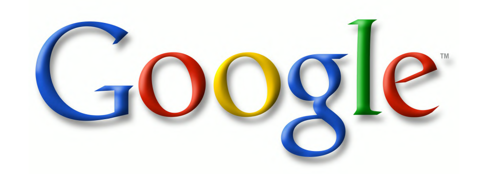
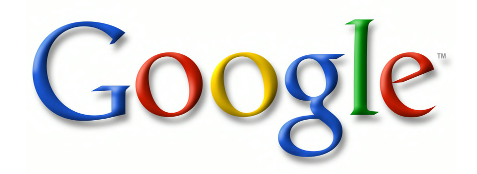




DER ÜBERGANG

ZUR

GOLDWÄHRUNG.

UNTERSUCHUNGEN

ÜBER DIE

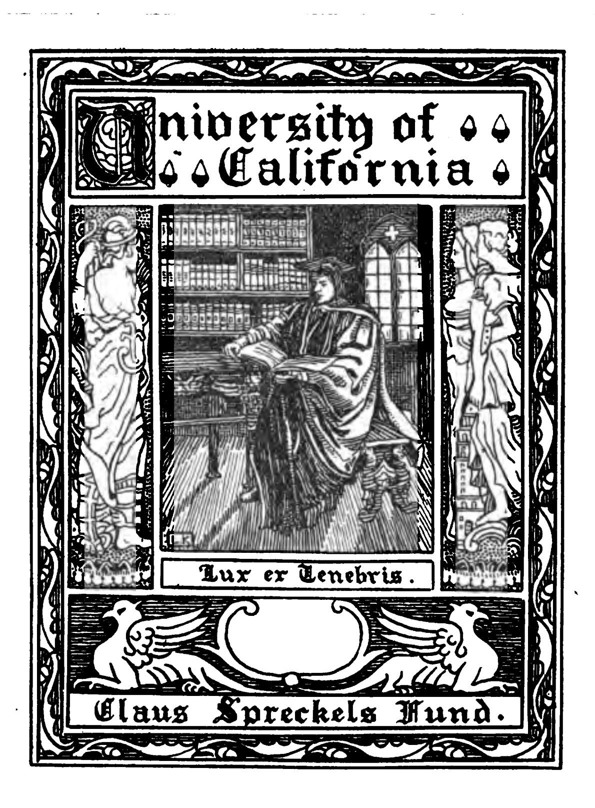
WERTPROBLEME DER ÖSTERREICHISCH-UNGARISCHEN VALUTAREFORM

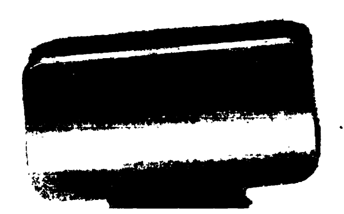
VON

PROF. CARL MENGER.

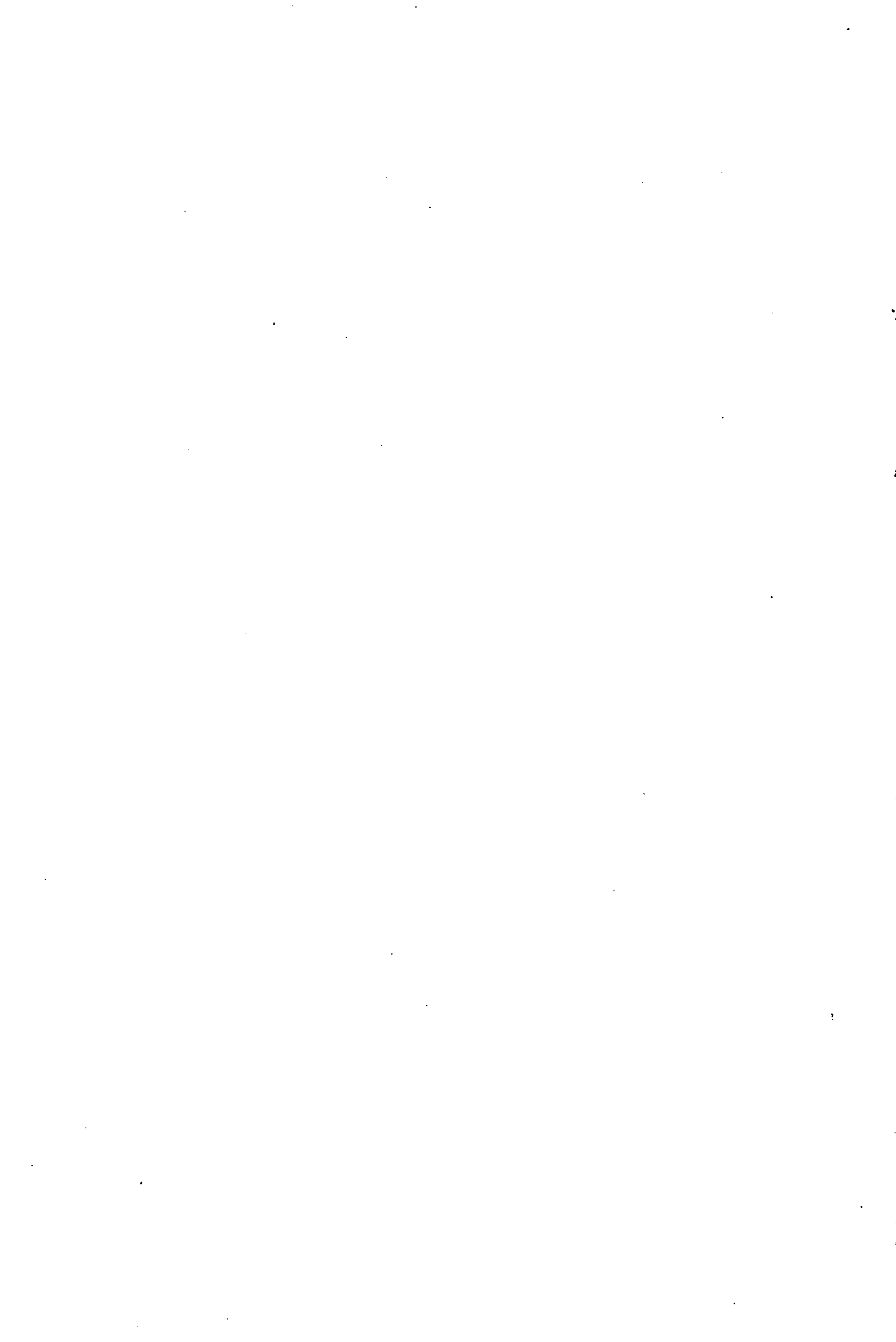


WIEN UND LEIPZIG.
WILHELM BRAUMÜLLER
K. u. K. HOF- UND UNIVERSITÄTS-BUCHHÄNDLER.
1892.


University of California
Lux ex Tenebris.
Claus Spreckels Fund.







DER ÜBERGANG

ZUR

GOLDWÄHRUNG.

Berichtigung:

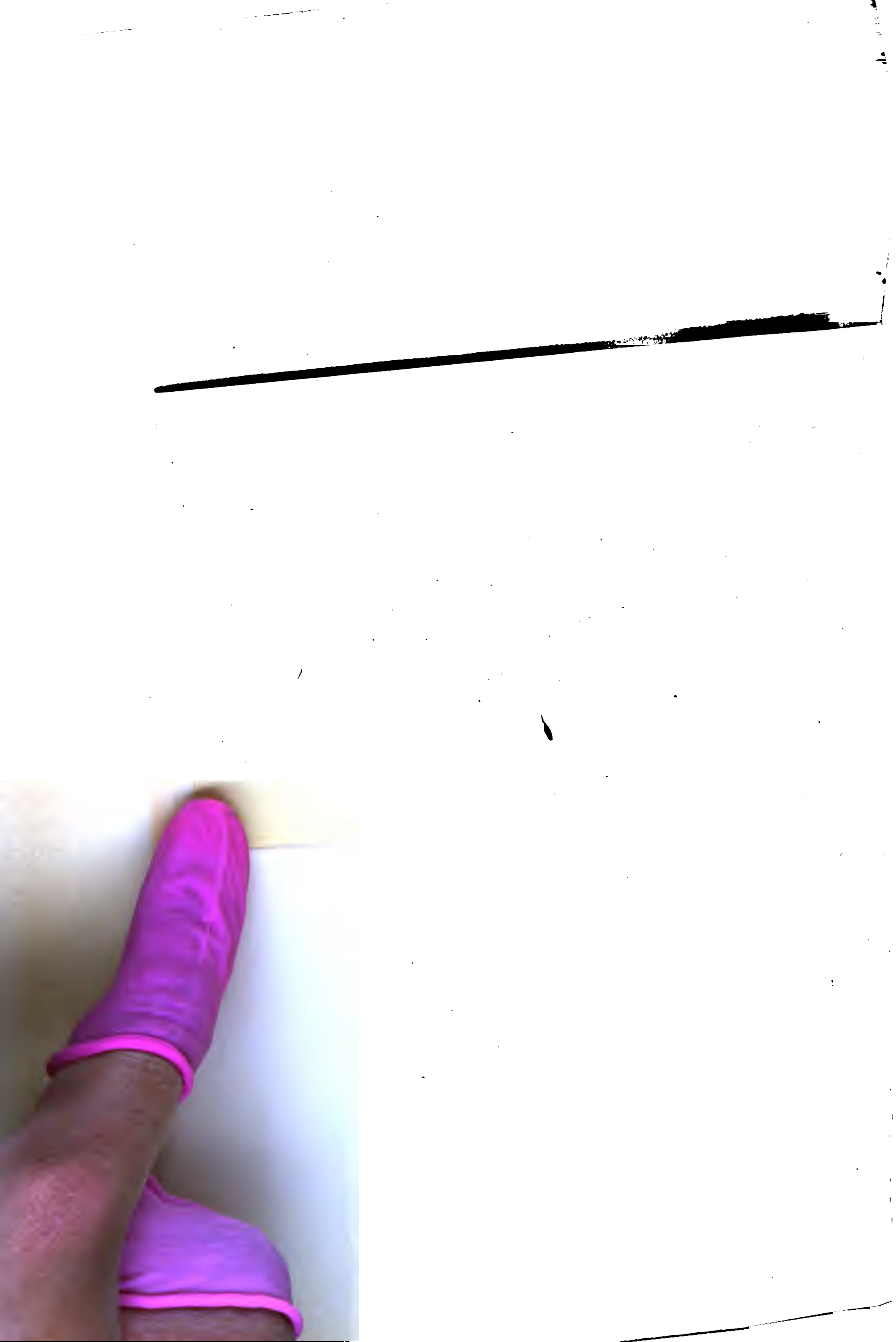
S. 19, Zeile 12 von unten lese »geschützt werden« statt »sind«.

S. 24, Zeile 7 von oben lese 1·7012195 statt 2·7012195.

RM



WIEN UND LEIPZIG.
WILHELM BRAUMÜLLER
K. u. K. HOF- UND UNIVERSITÄTS-BUCHHÄNDLER.
1892.



DER ÜBERGANG

ZUR

GOLDWÄHRUNG.

UNTERSUCHUNGEN

ÜBER DIE

WERTPROBLEME DER ÖSTERREICHISCH-UNGARISCHEN VALUTAREFORM

VON

PROF. CARL MENGER.



WIEN UND LEIPZIG.

WILHELM BRAUMÜLLER

K. u. K. HOF- UND UNIVERSITÄTS-BUCHHÄNDLER.

1892.

SPRECKELS

DRUCK VON FRIEDRICH JASPER IN WIEN.

Vorwort.

Der Übergang der Silberwährungsländer zur Goldwährung hat in seinem bisherigen geschichtlichen Auftreten sich wesentlich auf Grund der Barrenrelation des Silbers zum Golde, und zwar unter Umständen vollzogen, welche die Durchführung dieser Maßregel in hohem Maße erleichterten. Österreich-Ungarn befindet sich anlässlich seiner Währungsreform nicht in einer gleich günstigen Lage. Die eigenthümliche Anomalie unseres Geldwesens — die infolge der Einstellung der Silberausprägungen des Jahres 1879 entstandene Überwertigkeit unserer Umlaufsmittel über den Metallwert unseres Silbercourants — hat, in Verbindung mit den heftigen Schwankungen in der Relation zwischen den beiden Edelmetallen seit dem Beginn der Siebziger Jahre und der Unsicherheit der künftigen Gestaltung des Edelmetallmarktes, die Gesetzgebungen Österreichs und Ungarns bei der gegenwärtigen Währungsreform vor eine legislative Aufgabe gestellt, wie sie in gleicher Schwierigkeit auch nicht annäherungsweise jemals vorhanden gewesen ist.

Die Schwierigkeit liegt zum nicht geringsten Theile darin, dass die bisherigen analogen Gesetzgebungsarbeiten anderer Länder wegen der inzwischen erfolgten wesentlichen Änderung der monetären Verhältnisse und der Besonderheit unseres Geldwesens für uns unbrauchbar, ja geradezu irreführend sind. Österreich und Ungarn sind vor die Nothwendigkeit gestellt, ihr Geldwesen in durchaus selbständiger Weise zu ordnen.

In dem ganzen Complexe von Problemen, welche sich an unsere Währungsreform knüpfen, gibt es kein schwierigeres, als jenes des Übergangsschlüssels von unserer gegenwärtigen verkünstelten zu unserer künftigen Währung. In dieser Schrift wird der Versuch unternommen, die bisher nicht genügend aufgeklärten und doch einer eingehenden Untersuchnng so sehr bedürftigen Wertprobleme unserer Valutareform in kurzer und gemeinverständlicher Darstellung zu behandeln.

Wien, Ende Juni 1892.

Der Verfasser.

INHALT.



I. Der Übergangsschlüssel von der bisherigen zur neuen Währung (die sog. Relation).

Diejenige Frage, welche bei dem bevorstehenden Währungswechsel die meisten Schwierigkeiten bereitet, bisher auch die größten Gegensätze hervorgerufen hat, ist die Feststellung des Übergangsschlüssels (der Reductionsnorm) von der gegenwärtigen zur neuen Währung, die sogenannte Relation.

Welche Quantität gemünzten Goldes soll an die Stelle des gegenwärtigen Guldens ö. W. treten? Diese für das ganze Reformwerk entscheidende Frage wird während der legislativen Verhandlungen, gleichwie dies bereits in den vorbereitenden Stadien derselben der Fall gewesen ist, im Vordergrunde des Interesses stehen. Hier werden auch die verschiedenen bei dem Reformwerke in Betracht kommenden Interessen am heftigsten auf einander stoßen.

Wenn die vorläufig allerdings nur facultativ gedachte Goldwährung bei uns eingeführt sein wird, wird jedermann das Recht haben, Gold gegen eine verhältnismäßig geringfügige Münzgebür — nach der Regierungsvorlage soll der Schlagschatz bei 20-Kronenstücken $^3/_{10}$ Procent des Wertes nicht übersteigen — zu Courantmünzen ausprägen zu lassen. Der Verkehrswert der neuen Goldmünze wird sich somit wesentlich nach dem Werte der in derselben enthaltenen größeren oder geringeren Menge feinen Goldes richten. Nicht der allfällige Name, sondern der Goldgehalt derjenigen Münzen, welche an die Stelle unseres Valutaguldens treten sollen, wird für ihren Verkehrswert und hiedurch für den Wert aller in denselben ausgedrückten Forderungen maßgebend sein. Hiedurch wird ein Zustand unseres Geldwesens geschaffen werden, welcher von dem gegenwärtigen durchaus verschieden sein wird. Jetzt wird der Wert unserer von der metallischen Grundlage losgelösten Valuta durch Einflüsse bestimmt, welche nur lose mit dem Werte des Silbers (unseres gegenwärtigen Währungsmetalles) zusammenhängen. Was eine in Gulden ausgedrückte Geldsumme oder Forderung für den Eigenthümer oder Berechtigten wert ist, ist vom Metallwerte unseres

Guldens nur in sehr geringem Maße abhängig. Sobald 2 Goldkronen endgiltig an die Stelle des Guldens getreten sein werden, wird der Wert aller Geldsummen und Geldforderungen sein Maß im Metallwerte des in ihnen enthaltenen, bez. des von ihnen dargestellten Goldquantums finden. Nur diejenigen, welche die künftige Gestaltung unseres Geldwesens unter den nicht zutreffenden Gesichtspunkten unserer gegenwärtigen verkünstelten Valuta betrachten, können sich über die Tragweite der Relationsfrage noch einer Täuschung hingeben.

Man glaube auch nicht, dass die Relation nur von theoretischer Bedeutung sei, und ihre praktische Wichtigkeit erst nach Einführung der obligatorischen Goldrechnung gewinnen werde, diese letztere aber im weiten Felde stehe, da es hiezu seinerzeit ja noch einer besondern Beschlussfassung des Parlamentes bedürfe. Diejenigen, welche hieran irgend welche hinterhältige Hoffnungen knüpfen, werden, wie ich weiter unten nachweisen zu können glaube, arge Enttäuschungen erfahren. Sollte die Relation sich in der Folge auch als noch so unbillig erweisen, so wird es doch in der Macht der beiden Regierungen liegen, die Valutareform auf Grundlage der einmal beschlossenen Relation durchzuführen.

Die Bevölkerungsgruppen, welche infolge der Relation der Gesetzentwürfe eine Benachtheiligung ihrer berechtigten Interessen besorgen, werden wohl daran thun, für diese letzteren schon im gegenwärtigen Stadium der Neuordnung unseres Geldwesens einzutreten.

1. Die Relation der Gesetzentwürfe.

Die in den Regierungsvorlagen festgesetzte Relation 1 fl. ö. W. = 2 Kronen, und 3280 Kronen = 1 Kilogr. Feingold, also die Parität des Guldens ö. W. = 2·100271 Francs = 1·7012195 Mark, bez. des Halbguldens (der Krone) = 1·050135 Francs = 0·85060975 Mark [1]) ist von mir in der Valutaenquête richtig vorhergesehen und das durch dieselbe normierte Goldgewicht unserer künftigen Münzeinheit als ein zu großes bezeichnet worden. Ich halte an dieser Meinung auch heute noch fest.

Die obige Relation soll, nach den Erklärungen der Regierung und den Ausführungen der Publicistik, sich aus dem Durchschnitte der Valuten- und Devisencourse der Periode 1879—1891 ergeben. Ja, es soll sich diese Relation sogar, wie bisher nahezu ohne Widerspruch behauptet worden ist, als eine Abrundung in der Richtung eines leichtern Guldens, bez. einer leichtern Goldkrone, als dem obigen Durchschnitte entsprechen würde, darstellen. Das gerade Gegentheil da-

[1]) Die obige Relation entspricht dem Londoner Silberpreise von 51·75 d. per oz. st., der Barrenrelation zwischen Gold und Silber von 1 : 18·222, dem Course des 20-Francsstückes von 9·5226, des 20-Markstückes von 11·75627 fl. ö. W., einem Goldagio von 119·03 (100 alte Goldgulden = 119·03 fl. ö. W.) und dem Course der Devise London (vista) von 120·087 fl. ö. W.

von **ist richtig.** Die Parität der Regierungsvorlage: 1 fl. ö. W. = 2 Fcs. 10·027 Centimes und 2 Kronen = 1 fl. ö. W., bedeutet eine Abrundung des Goldgewichtes unserer künftigen Münzeinheit in der Richtung einer **schwereren** Goldkrone, als dem Durchschnitte der Course der Jahre 1879—1891 entsprechen würde. Die Regierung hat, indem sie die obige Relation acceptierte, nicht der Forderung jener entsprochen, welche mit Rücksicht auf den steigenden Goldwert eine Abrundung der Relation in der Richtung eines leichteren Goldguldens, bez. einer leichteren Goldkrone verlangt haben, sondern die Relation in entgegengesetztem Sinne abgerundet. Die Klagen, welche nach dem Bekanntwerden der Relation wegen der angeblichen »Abrundung derselben in der Richtung der leichteren Krone« erhoben worden sind, mussten jeden Sachkundigen auf das äußerste überraschen. Es hat trotz der so lauten und beweglichen Klagen eines großen Theiles unserer Publicistik das gerade Gegentheil stattgefunden.

Da es sich hier um eine überaus wichtige Frage handelt, will ich mich nicht damit begnügen, den richtig berechneten Durchschnitt der Course in der Periode 1879—1891 zu verzeichnen. In der nachfolgenden Tabelle stelle ich (auf Grund der von den beiden Regierungen veröffentlichten Statistiken der Valuten- und Devisencourse an der Wiener Börse) die für die Berechnung der Relation wichtigsten Daten zusammen.

	Durchschnittscourse der Devise London (vista) an der Wiener Börse 10 L. St. = x fl. ö. W.				
	Auf Grund der Course der Monatsschlüsse		Auf Grund der Geld- u. Warennotiz jeden Tages	Durchschnittscours d. 20-Frcs.-stückes (Warencours nach tagweiser Berechnung)	100 fl. Noten = Goldguld. à 2½ Francs
	Geldcours	Warencours			
1879	117·70$_{,8}$	117·30	116·86	9·39$_{,35}$	86·010
1880	118·83$_{,4}$	117·83	117·94	9·39$_{,35}$	85·229
1881	118·08$_{,5}$	117·83	117·99	9·34$_{,92}$	85·650
1882	119·95$_{,4}$	119·60	119·83	9·51$_{,32}$	84·176
1883	120·16$_{,7}$	120·—	120 09	9·52$_{,44}$	84·080
1884	122·06$_{,2}$	121·89	121·90	9·67$_{,16}$	82·68
1885	125·14$_{,9}$	124·92	124·99	9·89$_{,87}$	80·92
1886	126·38$_{,7}$	126·01	126·24	9·99$_{,87}$	80·09
1887	126·96$_{,8}$	126 61	126·76	10·02$_{,88}$	79.852
1888	125·02$_{,9}$	124·22	124·71	9·87$_{,63}$	81·39
1889	119·97$_{,1}$	119·55	119·80	9·49$_{,89}$	84·33
1890	116·77$_{,9}$	116·05	116·66	9.24$_{,998}$	86·595
1891	117·10$_{,2}$	116·80	116·94	9·28$_{,159}$	86·333
1879—1891	121·09$_{,2}$	120·66	120·824	9·59$_{,064}$ 1 fl. ö. W. = 2·08$_{,55}$ Fcs.	83·641
1884—1891	121·09$_{,2}$	122 01	122·25	9·68$_{,807}$ 1 fl. ö. W. = 2·06$_{,4}$ Fcs.	82·774
Relation der Gesetzentwürfe	120·08$_{,7}$	120 08$_{,7}$	120·08$_{,7}$	9·52$_{,26}$ 1 fl. ö. W. = 2·10$_{,0271}$ Fcs.	84·01

Aus dieser Tabelle ist zu entnehmen, dass dem Durchschnitte der Course in den Jahren 1879—1891 die Parität von 2 Francs 8·55 Cent. und nicht jene der Gesetzentwürfe von 2 Francs 10·0271 Centimes entspricht, die Parität von 10 Pfd. Sterl. = 121·092 fl. ö. W. und nicht jene der Gesetzentwürfe von 10 Pfd. Sterl. = 120·087 fl. ö. W., die Parität von 100 fl. Noten = 83·641 und nicht jene von 84·01 Goldgulden. Selbst bei Berechnung der Relation aus den Valuten und Devisencoursen der Jahre 1879—1891 würde sich, je nach den verschiedenen Berechnungsgrundlagen, eine um $^1/_2$—1 Procent leichtere Goldkrone als jene der Regierungsvorlagen ergeben.

Hiezu kommt, dass gegen einen aus den Valuten- und Devisencoursen der Jahre 1879—1891 berechneten Übergangsschlüssel von der bisherigen zur neuen Währung sich die gewichtigsten Bedenken erheben, da ein solcher Durchschnitt, nach der statistischen Sachlage, nothwendig eine zu schwere Goldkrone zu Tage fördern muss.

Ich theile überhaupt nicht den principiellen Standpunkt jener, welche die Reductionsnorm für den Übergang von der gegenwärtigen zur neuen Währung in Durchschnittscoursen vergangener Perioden suchen. Selbst wenn ich mich indes auf den Standpunkt des Motivenberichtes der Regierungsvorlage stelle und das Princip des Durchschnittscourses acceptiere, so kann ich mich doch mit der Art der Berechnung des letzteren nicht einverstanden erklären.

Dies gilt vor allem von der Wahl des Zeitraumes (1879 bis 1891), dessen Durchschnittscours für die Bestimmung der Relation der Regierungsvorlagen maßgebend gewesen ist. Allerdings bildet das Jahr 1879 einen wichtigen Wendepunkt in dem Geldwesen Österreich-Ungarns, und die Wahl der Periode 1879—1891, des Zeitraumes seit der Einstellung der Silberausprägungen, scheint sich somit für die Berechnung des in Gold ausgedrückten Durchschnittswertes unserer Valuta ganz natürlich zu ergeben. Der wichtige Umstand, welcher hiebei übersehen wird, ist jedoch die fortschreitende Steigerung des Goldwertes in den Jahren 1879—1891, wodurch die in Gold ausgedrückten Course dieser Epoche für die Gegenwart wesentlich an Bedeutung einbüßen, ja sich geradezu als irreführend erweisen.

In dem Jahre 1879 betrug der in Gold ausgedrückte Cours unseres Valutaguldens beispielsweise 86·01, im Jahre 1880 85·229, im Jahre 1881 85·65 sogenannte Goldkreuzer. Welche Bedeutung sollen diese hohen Course aber für die Berechnung des heutigen Wertes unseres Valutaguldens haben, da der Goldwert in den obigen Jahren doch ein ungleich geringerer als heute war? (1879 war die Relation des Silbers zum Golde: 1 : 18·31, 1880 1 : 18·0, 1881 1 : 18·15, während sie 1888 1 : 22·06 war, und im Momente, wo ich dies schreibe, sich mit 1 : 23$^1/_2$ berechnet.) Unser Valutagulden war in den Jahren 1879 bis 1883 allerdings im Jahresdurchschnitte 84—86 sogenannte Gold-

kreuzer wert; diese 84—86 Goldkreuzer hatten in jener Periode indes einen ungleich kleineren Wert als gegenwärtig. Wie will man also die Goldcourse der Jahre 1879—1883 mit zur Grundlage einer Durchschnittsberechnung machen, welche den Goldwert unseres gegenwärtigen Valutaguldens ergeben soll?

Es hätte bei der Berechnung der Wertrelation aus den in Gold ausgedrückten Coursen unserer Valuten in den Jahren 1879—1891 entweder der steigende Goldwert berücksichtigt, oder aber dieser Berechnung äußerstenfalls doch nur die Coursbewegung der Periode 1884 bis 1891 zu Grunde gelegt werden sollen, da erst in diesen Jahren der für die Relation nunmehr maßgebende hohe Goldwert einigermaßen zur Erscheinung gelangt ist. In dem letzteren Falle würde die Regierung aber nicht zu der hohen Relation der Vorlage, sondern, wie aus der obigen Tabelle ersichtlich ist, zu einer solchen von 2 Francs 6·4 Centimes gelangt sein.

Dass die Regierung unter diesen Umständen sich sogar damit nicht begnügt hat, den Durchschnittscours der Jahre 1879—1891 ihrer Berechnung zu Grunde zu legen, sondern das Ergebnis dieser Berechnung (1 fl. ö. W. = 2 Francs 8·55 Centimes) noch in der Richtung einer schwereren Goldkrone (1 fl. ö. W. = 2 Kronen = 2 Francs 10.027 Centimes) abgerundet hat, war demnach ein entschiedener Missgriff. Wenn unter den unbefangenen Beurtheilern der monetären Verhältnisse irgend eine Thatsache feststeht, so ist es doch wohl die, dass der Wert des Goldes seit dem Jahre 1879 keine sinkende Tendenz verfolgt hat. Sollte die Relation überhaupt aus dem Durchschnitte der Course in der Periode 1879—1891 berechnet werden, so durfte die sich ergebende Parität von 1 fl. ö. W. = 2 Francs 8·55 Cent. jedenfalls nicht in der Richtung der schwereren Krone abgerundet werden.

Dazu kommt, dass der Goldwert eine weitere Steigerung erwarten lässt, und dieser Umstand, wenn schon aus technischen Gründen eine Abrundung der Relation sich als nothwendig erwies, jedenfalls nicht zu Gunsten einer Abründung in der Richtung der schwereren, sondern der leichteren Goldkrone sprach. So wenig ein Statistiker bei andauernder Steigerung der Geburtsziffer eines Landes die voraussichtliche Geburtsziffer für die nächsten Jahre mechanisch, d. i. ohne die jährliche Steigerung der Geburten zu berücksichtigen, aus dem Durchschnitte der letzten Jahre berechnen darf, so wenig durfte von der Regierung die augenfällige Tendenz des Goldwertes, zu steigen, insbesonders auch jene Wertsteigerung des Goldes, welche voraussichtlich durch unsere eigene Währungsreform herbeigeführt werden wird, vollständig vernachlässigt werden. Die aus den Coursen der Jahre 1879—91 sich ergebende Relation ist: 1 fl. ö. W. = 2 Francs 8·55 Centimes, jene aus den Coursen der Periode 1884—1891: 1 fl. ö. W. = 2 Francs 6·4 Centimes; die Forderung, dass für den Fall, als aus

technischen Gründen überhaupt eine Abrundung der Relationsziffer sich als nothwendig erweisen sollte, die Relation 1 fl. = 2 Francs 5 Centimes (1680 neue Goldgulden = 3360 Kronen = 1 *kg* feinen Goldes) festgestellt werde, war eine durchaus berechtigte, die Parität 1 fl. ö. W. = 2 Francs 10·0271 Centimes eine in jeder der angeführten Rücksichten zu hoch gegriffene.

Sie beruht auf einem Durchschnitte aus Valutencoursen, welche wegen des relativ niedrigen Goldwertes in der Epoche, der sie entlehnt sind, für die Gegenwart zum Theile nicht mehr maßgebend sind, überdies auf einer Berechnung, bei welcher die allgemeine Tendenz des Goldwertes zur Steigerung und die infolge unseres Währungswechsels zu gewärtigende Wertsteigerung des Goldes insbesondere nicht nur nicht berücksichtigt wurden, vielmehr eine Abrundung der den Schuldnern und Verpflichteten ohnehin ungünstigen Relation im Sinne der schwereren Goldkrone vorgenommen worden ist. Die Relation des Entwurfes entspricht nicht den Anforderungen einer richtig berechneten Durchschnittsziffer.

2. Der steigende Wert unserer Valuta.

In der That ist das Argument, dass die Relation aus dem Grunde berechtigt sei, weil sie sich als die richtig berechnete Durchschnittsziffer des in Gold ausgedrückten Courses unserer Valuta darstelle, mehr und mehr in den Hintergrund getreten.

Indes auch die sonstigen Gründe, welche zu Gunsten der obigen Relation angeführt worden sind, erweisen sich bei näherer Prüfung als unhaltbar.

Das wichtigste und für viele geradezu maßgebend gewordene Argument für dieselbe ist in Wahrheit der Hinweis auf die steigende Tendenz des Wertes unserer Valuta. Ja, die Zahl jener war keine geringe, welche aus diesem Umstande sogar die Berechtigung herleiten wollten, unserem gegenwärtigen Valutagulden eine noch größere Goldmenge, als durch die Parität 1 fl. ö. W. = 2 Fcs. 10·0271 Cent. ausgedrückt wird, zu substituieren. Mit Unrecht! Es wird hiebei nämlich ein Umstand von entscheidender Bedeutung übersehen.

Ich habe wiederholt auf die Übelstände hingewiesen, unter welchen die Volkswirtschaft Österreich-Ungarns infolge des gegenwärtigen Zustandes unseres Geldwesens leidet. Einen solchen in der fortschreitenden Wertsteigerung unserer Valuta zu erblicken, konnte ich mich indes denn doch nicht entschließen. Ich erkenne nämlich hierin nicht einen Übelstand unserer Valuta, sondern lediglich einen solchen unserer Währungspolitik.

Die Einstellung der Silberausprägungen für Privatrechnung im Jahre 1879 war eine in ihren Wirkungen unzweifelhaft wohlthätige und gerechte Maßregel. Sie hat, wie der Erfolg lehrte, den Sturz unseres

Valutaguldens auf die Parität seines Silberwertes verhindert. Ohne die obige Maßregel würde unser Valutagulden gegenwärtig einen Verkehrswert (eine Tauschkraft) haben, welche sich im Durchschnitte der letzten Wochen auf ca. 1.60 Francs = 1 Mark 30 Pfennige deutscher Währung stellen würde.

Die Einstellung der Silberausprägungen im Jahre 1879 entzog denjenigen, welche auf österreichische Silber-Valuta und Papiergulden lautende Verpflichtungsverhältnisse eingegangen waren (vor allem auch dem Staate rücksichtlich seiner Silber- und Notenschulden), den sehr beträchtlichen Gewinn, welcher ihnen infolge der Minderung des Silberwertes sonst zugefallen sein würde. Wenn die obige Maßregel nichtsdestoweniger auch heute noch, wo ihre Consequenzen vollständig überblickt werden können, aufrichtige Vertheidiger findet, zu denen auch ich mich bekenne, so liegt der Grund hievon lediglich in der für diese maßgebenden Rücksichtnahme auf die Wertbeständigkeit des Geldes. Eine Berechtigung irgend einer anderen Art hatte die Einstellung der Silberausprägung für Privatrechnung nicht. Unter jedem anderen Gesichtspunkte müsste sie sich als ein unberechtigter, ja gewaltsamer Eingriff der Regierung in die Vermögensverhältnisse der Bevölkerung darstellen. Sie würde thatsächlich als ein solcher bezeichnet werden müssen, wenn sie in irgend einem Zeitpunkt als ein Mittel zur künstlichen Wertsteigerung unserer Valuta ausgenützt werden sollte. Als ein solches war sie weder ursprünglich gedacht, noch auch darf sie hiezu entarten. Diejenigen, welche den Auftrag des Ministeriums an die Münzämter im Jahre 1879, über dessen Geschichte ich hier hinweggehe, als einen gesetzlich normierten Währungswechsel bezeichnen, oder denselben gar gleich einem unwandelbaren Naturgesetze betrachten, dem wir uns ohne Widerstreben beugen müssten, verkennen durchaus die wahre Natur der Maßregel des Jahres 1879. Es ist geradezu ein Widersinn, anzunehmen, dass die Regierungen von Österreich und Ungarn gegenüber dem steigenden Bedarfe nach Umlaufsmitteln so lange an der gegenwärtigen verhältnismäßig strengen Contingentierung derselben festhalten sollten, bis der Gulden etwa den Wert von 2 Mark oder gar von $2^1/_2$ Francs erlangt haben würde. Mit demselben Rechte könnte man behaupten, dass beide Regierungen das Princip des *laisser faire* auf dem Gebiete unseres Geldwesens auch dann nicht aufgeben dürften, wenn der Gulden bereits einen Cours von 3 oder von 4 Mark erreicht haben würde. Es ist, ich wiederhole es, ein Widersinn, die durch einen einfachen Auftrag der beiden Regierungen und ohne Zustimmung der legislativen Gewalten angeordnete Einstellung der Silberausprägungen im Jahre 1879 als ein noli me tangere unseres Währungswesens zu betrachten.

Es kann nicht die Aufgabe der Regierung sein, den Cours der Valuten und Devisen an der Wiener und der Pester Börse etwa zu dem Zwecke zu beeinflussen, um die »Relation« zu Gunsten der

Gläubiger oder der Schuldner zu verschieben. Wohl aber haben die Regierungen nicht nur das Recht, sondern die unabweisbare Pflicht, einer Ausartung unseres Geldwesens infolge der Einstellung der Silberausprägungen für Privatrechnungen und insbesondere einer dadurch künstlich hervorgerufenen Unzulänglichkeit der Umlaufsmittel entgegenzuwirken.

Den beiden Regierungen würde selbst im Falle des Scheiterns der Valutareform die Pflicht obliegen, ebensowohl eine künstliche Steigerung unserer Valuta zu verhindern, als sie seinerzeit einer Wertminderung derselben hemmend entgegengetreten sind. Eine künstlich hervorgerufene Knappheit der Umlaufsmittel — sei es nun eine solche durch Restriction der letzteren oder dadurch, dass dem steigenden Bedarfe der Volkswirtschaft an Circulationsmitteln nicht entsprochen werden würde — müsste zum mindesten den gleichen Bedenken begegnen, wie eine Wertminderung des Geldes. Hat man im Jahre 1879, in den immerhin natürlichen Lauf der Dinge einzugreifen, nicht Anstand genommen, um den Sturz der Valuta zu verhindern, so hätten in der Folge zum mindesten ebenso gute Gründe dafür gesprochen, die durch die Maßregel des Jahres 1879 hervorgerufene künstliche Wertsteigerung unserer Valuta einzudämmen.

Die Gefahr, dass unsere Valuta eine fortschreitende Wertsteigerung, oder, wie manche in unglaublicher Begriffsverwirrung annehmen, eine fortschreitende »Besserung« erfahren könnte, ist somit keine solche, wegen welcher irgend jemand sich allzu schweren Sorgen hinzugeben brauchte. Noch viel weniger handelt es sich hier um eine Gefahr, deren Beseitigung von jenen, welche durch dieselbe bedroht sind, etwa erst mit empfindlichen Opfern an Vermögen und Einkommen erkauft zu werden brauchte. Es liegt hier ein Übelstand vor, welchen zu beheben eine selbstverständliche und nicht abzuweisende Pflicht der beiderseitigen Regierungen ist. Auch würde ein hoher Grad von Geringschätzung der Reife des öffentlichen Urtheils dazu gehören, wollte man die Beseitigung des obigen Übelstandes als unmöglich oder auch nur als eine Sache von besonderer Schwierigkeit bezeichnen. Die Verminderung des Umlaufes der Salinenscheine, eine immer noch innerhalb sehr enger Grenzen der Contingentierung sich bewegende Mehrausprägung von Silbercourant für Rechnung des Staates und ein Vorgang, durch welchen der den wahren Bedarf übersteigende Theil der Cassenbestände der beiden Regierungen, etwa durch die Vermittlung unserer Creditinstitute, der Circulation zugeführt werden würden, dürften sicherlich ausreichen, um bis zur definitiven Regelung unseres Geldwesens eine künstliche Wertsteigerung des Geldes in Österreich-Ungarn zu verhindern. Tiefeingreifender Gesetzgebungsacte bedürfte es hiezu wahrlich nicht, obzwar wir dort, wo es sich um die Wertbeständigkeit unserer Valuta handelt, auch vor einschneidenderen Maßregeln, als die angeführten, nicht zurückschrecken dürften. Die beiden Regierungen

hätten hiezu jedenfalls zum mindesten das nämliche Recht wie zur Ergreifung der Maßregel des Jahres 1879.

Vermag der obige Zweck in Verbindung mit der Valutareform erreicht zu werden, so müsste dies nur dankbar anerkannt werden. Nothwendig ist die Valutareform zu diesem Zwecke nicht. Niemand hat ernstliche Veranlassung, die Beseitigung der Gefahr einer Wertsteigerung unserer Valuta durch empfindliche materielle Opfer, etwa durch eine der Sachlage nicht entsprechende »Relation« zu erkaufen.

3. Die hohen Goldcourse unserer Valuta in den Jahren 1889—1891.

Der einzige wirklich ernst zu nehmende Grund für die von der Regierung gewählte Relation könnte nur in der verhältnismäßig hohen Goldparität unseres Valutaguldens (in dem verhältnismäßig niedrigen Goldagio) der letzten drei Jahre (1889—1891), bez. in den der Regierungsvorlage sich ausschließenden factischen Coursen der Gegenwart erkannt werden. Alles übrige, was für die Relation 1 fl. ö. W. = 2 Frcs. 10.0271 Cent angeführt wird (die sog. Durchschnittstheorie sowohl, als die Theorie der Steigerung des Wertes unserer Valuta), beruht auf Scheingründen.

Die Wichtigkeit der obigen Thatsache für die Feststellung der Relation braucht nicht erst hervorgehoben zu werden und nichts liegt mir ferner, als über diesen Umstand leichthin hinweggehen zu wollen. Der verhältnismäßig hohe Wert, welchen unsere Valuta im Durchschnitte der letzten drei Jahre gewonnen hat, ist ohne Zweifel an und für sich ein wichtiges Argument für den schweren Goldgulden, bez. für die schwere Goldkrone des Regierungsentwurfes.

Indes darf nicht übersehen werden, dass das obige Argument für die Berücksichtigung jedes, auch eines durch zufällige Einflüsse irgend welcher Art hervorgerufenen, ja selbst eines durch speculative Einflüsse geradezu gefälschten Momentcourses spricht. Der Momentcours ist bei jedem Währungswechsel sorgfältig zu beachten. Bei den grossen Schwankungen, welche der in Gold ausgedrückte Cours unserer Valuta in den letzten 10 Jahren erfahren hat, trägt jeder Momentcours indes den Charakter des Zufälligen an sich, wenn die besonderen Umstände, welche denselben beeinflusst haben, nicht genau in Betracht gezogen werden. Das gleiche gilt von jedem Durchschnittscourse einer kurzen, der Gegenwart sich anschließenden Periode, da auch auf einen solchen sich vorübergehende, in Hinkunft nicht wieder zu gewärtigende Einflüsse geltend gemacht haben können. Jeder gewählte Momentcours, oder aus den Coursen der letzten Zeit mechanisch berechnete Durchschnittscours kann durch die Coursentwicklung der allernächsten Zukunft dementiert werden, wenn wir nicht die besonderen Verhältnisse in Betracht ziehen, welchen er seine Entstehung verdankt.

Nun geht aus der statistischen Sachlage thatsächlich hervor, dass die Valuten- und Devisencourse der Jahre 1889—1891 durch außerordentliche Umstände mannigfacher Natur beeinflusst worden sind und demnach nicht als normale bezeichnet werden können. Die Bilanz des auswärtigen Handels der österreichisch-ungarischen Monarchie war (abgesehen von dem Edellmetallverkehr) in den Jahren 1879—1890:

	Einfuhr	Ausfuhr		Mehrausfuhr
		in Millionen Gulden ö. W.		
1879	556·6	684·0	+	127·4
1880	613·5	676·0	+	62·5
1881	641·8	731·5	+	89·7
1882	654·2	781·9	+	127·7
1883	624·7	749·9	+	125·0
1884	612·6	691·5	+	78·9
1885	557·9	672·1	+	114·2
1886	539·2	698·6	+	159·4
1887	568·6	672·9	+	104·3
1888	533·1	728·8	+	195·7
1889	589·2	766·2	+	177·0
1890	610·7	771·4	+	160·7
Durchschnitt 1879—1890	591·86	718·73	+	126·87

Es würde ein hoher Grad von Optimismus dazu gehören, auf die regelmäßige Wiederkehr solcher Handelsüberschüsse, wie sie die letzten drei Jahre infolge mannigfacher unserem Exporte günstigen Verhältnisse gebracht haben, rechnen zu wollen. Die Börsencourse der Valuten und Devisen waren in dieser Epoche wegen unserer besonders günstigen Zahlungsbilanz in außergewöhnlicher Weise gedrückt, der Wert unseres Valutaguldens entsprechend gesteigert.[1]) Die verhältnismäßig hohe Goldparität unseres Valutaguldens in den Jahren 1889 bis 1891 kann nicht als eine normale Erscheinung aufgefasst werden. Damit ist aber der Unwert dieser Course für die Berechnung des Übergangsschlüssels von der gegenwärtigen zu unserer künftigen Währung von selbst gegeben. So ungerecht es sein würde, die anormal hohen Valuten- und Devisencourse oder, was das nämliche ist, die anormal niedrigen Goldparitäten unseres Valutaguldens in einem besonders ungünstigen Exportjahre, oder richtiger gesagt, in einem Jahre mit besonders ungünstiger Zahlungsbilanz zur Grundlage der Berechnung der Relation zu wählen, so ungerecht ist die Feststellung der letzteren auf Grundlage der Course in den außerordentlich günstigen Exportjahren 1889—1891.

Dazu kommt der Umstand, dass in der Periode 1889—1891 die Menge der Circulationsmittel unserem steigenden Bedarfe an solchen sichtbar nicht gefolgt ist, wodurch der Wert unserer Valuta in dieser Periode eine weitere künstliche Steigerung erfuhr. Endlich hat auch

[1]) Vergl. meine Ausführungen in der österr. Valuta-Enquête (März 1892) Protokolle S. 212 ff.

der hauptsächlich durch das amerikanische Experiment veranlasste vorübergehende Rückschlag des Goldwertes in den Jahren 1890—1891 den in Gold ausgedrückten Wert unserer Valuta künstlich emporgehoben. Die durchschnittliche Relation des Goldes zum Silber war in den Jahren 1890 und 1891 1 : 19·77 und 1 : 20·93, wärend sie im Jahre 1888 1 : 22·07 betrug und im laufenden Jahre bisher nicht unter 1 : 23 gesunken ist, wohl aber (Ende März) 1 : 24 überschritten hat.

Werden alle diese Umstände in Betracht gezogen, so erscheint die Parität 1 fl. ö. W. = 2 Frcs. 10·0271 Cent., welche unserem Währungswechsel zu Grunde gelegt werden soll, entschieden zu hoch, die Parität 1 fl. = 2 Frcs. 5 Cent. in jeder Rücksicht als die berechtigtere.

Ich möchte hier zum Schlusse noch eine Bemerkung hinzufügen, welche mir mit Rücksicht auf die Besonderheit der Umstände, unter welchen wir unseren Währungswechsel vornehmen, nicht ohne Wichtigkeit zu sein scheint.

Gewohnte Berechnungsarten haben in praktischen Dingen, zumal dort, wo es sich um die Entscheidung über wichtige materielle Interessen handelt, eine nur schwer zu erschütternde Autorität. So auch die Methoden der Berechnung des Übergangsschlüssels von einer bestehenden zu einer neuen Währung. Die gegenwärtig gebräuchlichen Methoden haben sich, wie selbstverständlich, mit Rücksicht auf die Verhältnisse, unter welchen Währungsänderungen bisher unternommen worden sind, herausgebildet und in den Geistern der Staatsmänner und Politiker befestigt.

Indes die Zeiten, wo die Währungswechsel auf der Grundlage halbhundertjähriger Durchschnitte von Edelmetallpreisen vorgenommen wurden, und zwar von solchen, welche verhältnismäßig sehr geringfügige Schwankungen aufgewiesen hatten, deren Durchschnitte deshalb jeweilig mit den Momentcoursen im wesentlichen zusammenfielen, sind vorüber. Österreich-Ungarn ist das erste große Wirtschaftsgebiet, welches bei seiner Währungsreform der seit dem Jahre 1870 völlig geänderten Lage des Edelmetallmarktes gegenübersteht und genöthigt ist, die nothwendigen Consequenzen hieraus zu ziehen. Es mag dies für jene recht peinlich sein, welche in ihrem legislativen Gewissen sich nur dann beruhigt fühlen, wenn sie fremde Gesetze mechanisch nachzubilden in der Lage sind. Wir stehen indes diesmal vor einer legislativen Aufgabe, wo diese Methode der Gesetzgebung uns vollständig im Stich lässt und wir nothwendig als erste das thun müssen, was alle Staaten, die in Hinkunft einen Währungswechsel vornehmen werden, zu thun genötigt sein werden. Wir werden der durchaus geänderten Lage des Edelmetallmarktes bei Feststellung der Relation Rechnung tragen, und da das Princip des Durchschnittscourses einer weit abgelegenen, der Vergangenheit angehörigen Epoche für diesen Zweck ebenso unbrauchbar ist als irgend ein willkürlich gewählter Momentcours, dürfen wir uns die Mühe nicht verdrießen lassen, die Wirkung der zufälligen und vorübergehenden

Einflüsse auf den Wert unserer Valuta aus den Coursen der Gegenwart und der nächsten Vergangenheit auszuscheiden, da wir nur auf diesem Wege zu einem gegen die gröbsten Irrthümer und gegen künftige Überraschungen einigermaßen gesicherten Übergangsschlüssel von der gegenwärtigen zu unserer künftigen Währung zu gelangen vermögen. Thun wir dies, so gelangen wir indes nicht zu der Relation des Regierungsentwurfes, sondern zu einer entschieden leichteren Goldkrone.

4. Der Momentcours und das Ausland.

Freilich wird von den Verfechtern der Relation des Regierungsentwurfes ganz insbesondere auch noch darauf hingewiesen, dass diese dem gegenwärtigen Momentcourse entspreche und aus diesem Grunde, zumal für unsere Beziehungen zum Auslande, von besonderer Bedeutung sei. Der Momentcours nähert sich allerdings der Relation 1 fl. = 2 Frcs. 10·0271 Cent.; er hat sich eben sofort der Relation der Gesetzentwürfe angepasst. Das Gleiche würde indes erfolgt sein, wenn die Relation 1 fl. ö. W. = 2 Frcs. 5 Cent. gewählt worden wäre. Die Sorge vor einer Beunruhigung des Auslandes, welche in den Argumentationen der Verfechter der schweren Krone eine so große Rolle spielen, dürften von jenen, welche die Entwicklung der Course unserer Effecten im Auslande seit dem Bekanntwerden der Relation beobachtet haben, nicht allzu ernst genommen werden. Trotz der Unzufriedenheit und des Lärmes über die den Interessen unserer auswärtigen Gläubiger angeblich »ungünstige« Relation, die ihre Anregung seltsamerweise hauptsächlich aus Österreich und Ungarn erhalten haben, sind die Course der von der Conversion nicht bedrohten österreichischen Renten im Inlande und Auslande g e s t i e g e n, und sie werden, trotz der lauten Klagen über die »ungerechte« Relation, weiter steigen. Hoffentlich wird man in unserem Abgeordnetenhause diese Schmerzensrufe richtig zu würdigen wissen. Das Ausland ist sich der Vortheile, die ihm dadurch gewährt werden, dass seinen Silberforderungen Goldforderungen nach einem die Barrenrelation weit übersteigenden Maßstabe substituirt werden, nur allzuwohl bewusst. Wir würden, wenn die Parität 1 fl. ö. W. = 2 Frcs. 5 Cent. angenommen werden würde, immer noch nach einer Relation von 1 Pfund Gold = 18·66 Pfund Silber zur Goldwährung übergehen, während die factische Relation um 1 : 24 schwankt. Wir würden beim Währungswechsel den Preis der Unze Standard-Silber dann immer noch = 50.52 d. annehmen, während er in Wahrheit gegenwärtig nur 40 d. beträgt. Das Ausland hätte wahrlich keinen Grund, sich zu beschweren, und würde die Course der österreichischen und ungarischen Effecten »unter Protest gegen die ihm ungünstige Relation« — weiter steigen lassen und sich an dem Besitze unserer Staatspapiere auch fernerhin in ähnlicher Weise bereichern, wie dies, nebenbei gesagt, zur großen Genugthuung aller Freunde Österreichs und Ungarns, bisher der Fall gewesen ist.

II. Die Stabilisierung des Wertes unserer Valuta nach den Bestimmungen der Regierungsvorlagen.

1. Das Wertproblem unserer Valuta.

Die Fixierung des schwankenden und durch Eventualitäten mannigfacher Art in seiner Beständigkeit ernstlich bedrohten Wertes unserer Valuta ist von der Regierung und der öffentlichen Meinung Österreichs wiederholt als einer der wichtigsten Zwecke und die nächste Aufgabe der bevorstehenden Valutareform bezeichnet worden. Mit vollem Rechte! Die Sicherstellung der österreichischen Valuta gegen die Schwankungen ihres Wertes — von der Bevölkerung nur zum Theile in ihrer vollen Bedeutung erkannt — ist eines der dringendsten Bedürfnisse unserer Volkswirtschaft.[1])

Hiebei kommt — was bemerkt werden muss — ebensowohl die Eventualität einer Wertsteigerung, als jene einer Wertminderung unserer Valuta in Betracht. Es ist lediglich ein Symptom der Zurückgebliebenheit des öffentlichen Urtheils über das Wesen unserer Valuta, über ihre Eigenart und ihre Mängel, wenn von mancher Seite nur die Wertminderung derselben im gegebenen Falle als eine Ungerechtigkeit (gegen die Gläubiger!) und als ein Nachtheil für unsere Volkswirtschaft, dagegen die in steigender Tendenz erfolgenden Wertschwankungen unserer gesetzlichen Umlaufsmittel nicht nur nicht als eine gleiche Ungerechtigkeit (gegen die Schuldner!) und als ein zum mindesten ebenso großer Nachtheil für unsere Volkswirtschaft, sondern geradezu als e[illegible] Besserung unserer Valuta aufgefasst werden. Diese Meinung ist nur ein verspäteter Nachhall der Zustände unserer Valuta in den Jahren 1848—1878, der sog. Silberagioperiode, wo unser Geldwesen in der That ein in jenem Sinne zerrüttetes war, in welchem dies auch heute noch von manchen Beurtheilern desselben angenommen wird. In jener Periode war unsere Valuta thatsächlich gegen ihre metallische Grundlage: das Silber, der Valutagulden gegen den Silbergulden, entwertet. Jede Annäherung des Wertes unseres Valutaguldens an den Wert seiner metallischen Grundlage, jede Minderung des Silberagios bedeutete damals wirklich eine Besserung unseres zerrütteten Geldwesens.

[1]) Vergl. meine Abhandlung »Die Valutaregulierung in Österreich-Ungarn« in den Jahrbüchern für Nat.-Ökonomie und Statistik 1892, I. S. 505 ff.

Heute ist das Verhältnis ein umgekehrtes. Der Valutagulden hat infolge der Einstellung der Silberausprägungen für Privatrechnung einen beträchtlichen Überwert über seine metallische Grundlage gewonnen. Der Silbergulden hat heute kein Agio gegen die Note, sondern der Valutagulden ein solches gegen den Metallwert des Silberguldens. Unser Valutagulden ist seit dem Jahre 1879 nicht mehr ein im Verhältnis zu seiner metallischen Grundlage entwerteter, sondern appreciierter. Die Zurückführung des Valutaguldens auf seine metallische Grundlage — eine Valutaregulierung in dem Sinne, in welchem sie in der Silberagioperiode allgemein angestrebt worden ist! — würde unter den heutigen Verhältnissen nicht mehr eine Wertsteigerung, sondern eine sehr beträchtliche Wertminderung unserer Valuta (im Momente eine solche um ca. 21%) bedeuten.

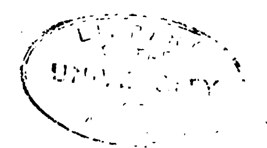
Appreciiertes Geld ist keine geringere Anomalie der Volkswirtschaft, ja in gewisser Hinsicht noch verderblicher, als entwertetes Geld und man könnte demnach unsere Valuta auch jetzt noch immerhin als eine zerrüttete, jedenfalls indess nur als eine solche im entgegengesetzten Sinne der Silberagioperiode bezeichnen.

Die Meinung, dass wir dahin streben sollten, unsere Valuta noch weiter, etwa ins unbegrenzte zu »verbessern«, ist somit ein handgreiflicher Irrthum. Sie hat ungefähr eben so viel Berechtigung, als etwa die Meinung, dass das Maßwesen eines Landes eine »Besserung« erführe, wenn alle Kilogrammgewichte oder Hektolitermaße (ohne Rücksicht auf die bestehenden Verpflichtungsverhältnisse!) vergrößert, und nur dann eine »Verschlechterung«, wenn sie verringert werden würden.

Wenn der hier bekämpfte Irrthum nichtsdestoweniger nicht nur im Auslande, sondern fast in gleichem Maße auch bei uns selbst verbreitet ist und unsere im Werte gesteigerte Valuta auch heute noch so häufig als eine entwertete, jede weitere Steigerung ihres Wertes als eine »Besserung« derselben bezeichnet wird, so findet dies lediglich darin seine Erklärung, dass unsere Währung, ob man sie nun als eine specifische Papier-, oder, ihrer letzten Grundlage nach, als eine Silberwährung bezeichnet, jedenfalls doch keine Goldwährung ist und somit, wie selbstverständlich, ein schwankendes Wertverhältnis zu den Valuten und Devisen der Goldwährungs- und Goldrechnungsländer aufweist.

Die Schwankungen dieses Wertverhältnisses sind unter Zugrundlegung einer bestimmten Parität messbar, procentuell bestimmbar und man hat sich bei uns gewöhnt, der Berechnung dieser Schwankungen das jeweilige Wertverhältnis zwischen unserem Valutagulden und $2^1/_2$ Francs (dem sog. Goldgulden) zu Grunde zu legen, den procentuell bestimmten Mehrwert dieses Goldguldens aber als Goldagio zu bezeichnen.

Dieser Umstand hat vielfach dazu Veranlassung gegeben, das sog. Goldagio unter den für die Beurtheilung des einstigen Silberagios maßgebenden Gesichtpunkten und somit als ein Symptom der Entwertung



unserer Valuta aufzufassen. Es ist indess klar, dass jede öffentliche Discussion über unsere Valuta als gänzlich wertlos, ja als irreführend bezeichnet werden muss, wenn ihr nicht die Einsicht zu Grunde liegt, dass jede weitere Steigerung des Wertes unserer Valuta ein ebenso großes Übel, als die Minderung desselben ist.

Was unter diesen Umständen die Aufgabe der Gesetzgebung ist? Wir haben keine zerrüttete Valuta im Sinne der Silberagioperiode, wir haben vielmehr eine überwertige Valuta. Der Gedanke einer Valutaregulierung in jenem Sinne, in welchem eine solche in der Silberagioperiode ganz am Platze gewesen ist, eine Valutaregulierung, wie sie Bruck und Plener versucht haben, ist unter unseren heutigen Verhältnissen zum großen Theile obsolet geworden. Eine »Besserung unserer Valuta« im Sinne einer Erhöhung des Wertes dieses letzteren etwa auf 2 Mark oder gar auf $2^1/_2$ Francs kommt heute sicherlich nicht in Betracht. Worauf es gegenwärtig ankommt, lässt sich vielmehr dahin charakterisieren, dass unsere Valuta, der Wertmaßstab unseres Güterverkehrs, entsprechend ihrem normalen Werte in der Gegenwart, möglichst genau fixiert und in Hinkunft eben so sorgfältig vor einer Wertsteigerung als vor einer Wertminderung bewahrt werden solle.

Unsere Regierung hat dies denn auch ganz richtig erkannt. Dass sie die Stabilisierung unserer Valuta in letzter Linie durch den Übergang zur Goldwährung, also dadurch zu erreichen sucht, dass unsere Valuta auf die metallische Grundlage des Goldes gestellt (dass unserem Valutagulden eine bestimmte Quantität gemünzten Goldes substituiert) werde, geht aus den Regierungsvorlagen deutlich hervor; ebenso aber, dass das nächste Ziel der Reform lediglich die Fixierung des Wertes unserer Valuta innerhalb bestimmter Grenzen seiner Bewegung ist. Es soll durch die dem Reichsrathe vorgelegten Gesetzentwürfe die Goldwährung als anzustrebendes Endziel hingestellt, zunächst aber unsere Valuta sowohl gegen Entwertung, als auch gegen jede empfindliche Wertsteigerung sind.

Ob unsere Valuta dadurch, dass sie auf die metallische Grundlage des Goldes gestellt werden wird, thatsächlich die erhoffte Wertbeständigkeit erlangen wird, darüber habe ich bereits an anderer Stelle gesprochen.[1]) Auch scheint man der vollständigen Verwirklichung dieses legislativen Gedankens wegen der damit verbundenen Schwierigkeiten überhaupt unsicher zu sein, dieselbe jedenfalls noch in einiger Ferne zu stehen. Was ich hier zu behandeln gedenke, ist lediglich die actuelle Frage, inwieweit die dem Reichsrathe vorgelegten Gesetze ihren nächsten und unmittelbaren Zweck: die Begrenzung der Wertbewegung unserer Valuta, herbeizuführen geeignet sind.

---

[1]) Ebend. S. 658 ff.

2. Die Bindung der Silberausprägungen.

Die Gefahren, welche unserer Valuta dadurch entstehen würden, dass auch nur eine der beiden Reichshälften die im Jahre 1879 eingestellten Silberausprägungen für Privatrechnung, oder auch nur für eigene Rechnung beträchtliche Ausmünzungen von Silber aufnehmen würde, sind bekannt und von mir wiederholt eingehend erörtert worden.[1]) Die Sicherstellung gegen diese die Wertbeständigkeit unserer Valuta in hohem Maße bedrohende Gefahr musste die erste Aufgabe der Vereinbarungen mit Ungarn, beziehungsweise der dem Reichsrathe vorzulegenden Gesetzentwürfe sein.

Eine unzweifelhafte Garantie scheinen mir die Regierungsentwürfe in dieser Rücksicht indess nicht zu bieten.

Art. VII des Entwurfes eines österreichisch-ungarischen Münzvertrages enthält den ausdrücklichen Verzicht beider Regierungen, andere als bestimmt benannte Landes-Goldmünzen[2]) der Kronenwährung (beziehungsweise Ducaten) zu prägen. Ebenso enthält der zweite Abschnitt des Art. XII den ausdrücklichen Verzicht beider Regierungen auf die weitere Ausprägung von Landes-Silbermünzen der österreichischen Währung (außer aus dem bereits verfügbaren Silberbestande). Eine ähnliche formelle Verzichtleistung der Vertragschließenden, Silbercourant der Kronenwährung ohne die Zustimmung der anderen Reichshälte auszuprägen, findet sich dagegen in dem Vertragsentwurfe nicht.

Sowohl der Art. VIII, als auch die Art. IX, X und XII des Vertragsentwurfes schließen die Deutung nicht völlig aus, dass sich ihre Bestimmungen nur auf die im Art. VIII bezeichneten »zunächst« auszuprägenden, nicht aber auch auf andere Silbermünzen und zumal auch auf Courant-Silbermünzen der Kronenwährung beziehen.

Der Grund dieser auffälligen Lücke in dem Übereinkommen zwischen der österreichischen und der ungarischen Regierung liegt möglicherweise darin, dass in den Gesetzentwürfen die Frage, ob unserem künftigen Währungssysteme ein Silbercourant überhaupt einzugliedern sei, offen gelassen und deshalb jede Erwähnung, sogar der ausdrückliche Verzicht auf die einseitige Ausprägung von Silbercourant der Kronenwährung, vermieden werden sollte. Nichtsdestoweniger würde die Aufnahme einer jeden Zweifel ausschließenden

---

[1]) Vergl. meine Abhandlung: »Die Valutaregulierung in Österreich-Ungarn« in den »Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik«, 1892, I. S. 506 ff.; ferner meinen Vortrag in der Wiener Juristischen Gesellschaft am 13. Januar 1892, abgedruckt in den Nr. 12 und 13 (1892) der Wiener »Allgem. Juristen-Zeitung« und insbesondere meinen Artikel »Die Kaufkraft des Guldens ö. W.« in dem Economist der »Neuen Freien Presse« vom 12. December 1889.

[2]) Der in den Regierungsvorlagen festgehaltene Ausdruck »Landesmünzen« sollte wegen seiner Mehrdeutigkeit durch die technische Bezeichnung »Courantmünzen« ersetzt werden.

Bestimmung der obigen Art in den Münz- und Währungsvertrag zwischen Österreich und Ungarn sich als nützlich erweisen, wofern der hauptsächliche Zweck desselben, um eines durchaus nebensächlichen Bedenkens willen, nicht vollständig in Frage gestellt werden soll. Die Zahl der controversen Streitpunkte, welche zwischen Österreich und Ungarn in Folge einer mangelhaften Textierung der die Beziehungen der beiden Reichshälften regelnden Gesetze entstanden sind, ist bereits eine so große, dass dieselbe nicht auch noch durch eine mögliche controverse Auffassung über das Recht jeder der beiden Reichshälften, innerhalb der Vertragsepoche Silbercourant der Kronenwährung ausprägen zu dürfen, vermehrt werden sollte. Eine Amendierung der Gesetzesvorlagen in der obigen Richtung scheint mir um so mehr geboten zu sein, als der hier hervorgehobenen, in ihren Wirkungen höchst bedeutsamen Lücke des Gesetzentwurfes durch eine Bestimmung, welche den ausdrücklichen Verzicht der beiden Reichshälften auf die einseitige Ausprägung von Silbercourant innerhalb der Vertragsepoche aussprechen würde, leicht vorgebeugt werden könnte.

3. Die Stabilisierung unserer Valuta innerhalb einer Ober- und einer Untergrenze der Wertbewegung.

a) Inwieweit die von der Regierung vorgeschlagenen Maßregeln diesen Erfolg herbeiführen werden?

Sollten die Gesetzentwürfe in der obigen Rücksicht vervollständigt werden und die Regierungsvorlagen sowohl in Österreich als in Ungarn Gesetzeskraft erlangen, so wird der Wert unserer Valuta unzweifelhaft nach zwei Richtungen hin eine Begrenzung erfahren, wenngleich auch nicht in dem strengen Sinne, in welchem dies bisher angenommen zu werden scheint.

Der von mir wiederholt hervorgehobenen Gefahr, dass der Wert der österreichischen Valuta durch Freigebung der Silberausprägung für Private oder durch im großen Maßstabe aufgenommene Ausprägungen von Silbercourant für die Rechnung des Staates gemindert, ja, unter Umständen bis auf das Niveau des Silberwertes des österreichischen Guldens (Ende Mai 1892 circa 77 Kreuzer ö. W.) herabgedrückt werden könnte — all dies, wenn auch nur e i n e der beiden Regierungen sich zu einer Münzpolitik der obigen Art entschließen sollte — dieser Gefahr würde durch die Bindung der Silberausprägungen allerdings vollständig vorgebeugt werden. Die Gläubiger Österreich-Ungarns und alle Forderungsberechtigten in beiden Staatsgebieten würden dann darüber beruhigt sein können, dass ihre auf österreichische Valuta (Papier oder Silber) lautenden Forderungen zum mindesten nicht ohne Zustimmung der beiderseitigen Gesetzgebungen d u r c h d i e F r e i g e b u n g d e r S i l b e r a u s p r ä g u n g f ü r P r i v a t r e c h n u n g oder durch in großem Maßstabe aufgenommene

Ausprägungen von Silbercourant für Rechnung des Staates entwertet werden könnten.

Zugleich soll durch die Gesetzentwürfe indes auch die Steigerung des Wertes unserer Valuta über eine gewisse Grenze hinaus verhindert werden. Die Artikel IV und VIII des Gesetzentwurfes über die Feststellung der Kronenwährung bestimmen, dass (soweit die Münzämter nicht für den Staat beschäftigt sind) es den Privatpersonen freistehen solle, Goldmünzen der Kronenwährung, und zwar 3280 Kronen aus einem Kilogramm Feingold gegen einen $^{3}/_{10}$ Procent des Wertes nicht übersteigenden Schlagschatz ausprägen zu lassen, während Art. XXIV des Gesetzentwurfes die Bestimmung enthält, dass mittelst dieser Münzen im Verhältnisse von 2 Kronen = 1 fl. ö. W. (nach Wahl des Schuldners) alle auf österreichische Währung lautenden Verpflichtungen mit rechtlicher Wirksamkeit beglichen werden können. Es würde somit, wenn die Entwürfe Gesetzeskraft erlangt haben würden, jeder Schuldner seine auf österreichische Währung lautenden Verpflichtungen (je nach seiner Wahl) entweder in Gulden ö. W., oder aber in Goldkronen (2 Kronen = 1 fl. ö. W.) zu begleichen, die letzteren aber sich eventuell auch dadurch zu verschaffen in der Lage sein, dass er Goldbarren oder fremde Goldmünzen in die Münzstätten senden würde, um daraus (gegen einen $^{3}/_{10}$procentigen Schlagschatz) Kronen (3280 Kronen aus einem Kilogramm Feingold) prägen zu lassen. [1]) Der Schuldner wird zu dem letzteren Mittel selbstverständlich nur dann greifen, wenn ihm diese Art, sich seiner auf österr. Währung lautenden Verpflichtungen zu entledigen, gegenüber der Zahlung in Gulden ö. W. einen Vortheil gewähren, d. i., wenn er sich 3280 Goldkronen = 1640 fl. ö. W., oder was unter den obigen Voraussetzungen das nämliche wäre, wenn er sich ein Kilogramm Feingold zuschlägig der Spesen der Ausprägung um weniger als um 1640 fl. ö. W. zu verschaffen in der Lage sein würde. Dieser Fall wird eintreten, wenn das Kilogramm Barrengold unter den Preis von 1640 fl. ö. W., bezw. bei Berücksichtigung des Schlagschatzes von $^{3}/_{10}$% des Wertes, unter 1635·08 fl. ö W. sinken würde. Da nun 172·22 20-Francsstücke ein Kilogramm feines Gold enthalten, so wird im Falle, dass der Cours der 20-Francsstücke an der Wiener Börse unter 9 fl. 52$^{1}/_{4}$ kr. sinkt, der Punkt eintreten, wo es für den Schuldner vortheilhaft werden wird, seine Verpflichtungen, anstatt in Gulden ö. W. (in Noten oder Silbergulden), in Goldkronen zu leisten, d. i. 20-Francsstücke und im wesentlichen auch sonstige Goldvaluten oder Goldbarren zu kaufen, sie zu Goldkronen umprägen zu lassen und damit seine auf österr. Währung lautenden Verpflichtungen zu begleichen.

---

[1]) Nach Artikel I des Gesetzentwurfes über einen Zusatz zu Artikel 87 des Bankstatuts würde jedermann auch berechtigt sein, Goldbarren zur österr.-ung. Bank zu senden und dafür (gegen Abzug des Schlagschatzes) Banknoten einzuwechseln.

Unter solchen Umständen wird der Cours der 20-Francsstücke an der Wiener Börse thatsächlich nie wesentlich unter 9 fl. 52 1/4 kr. ö. W., bezw. das 20-Markstück unter 11 fl. 75·6 kr. ö. W., die Devise London unter 120 fl. 087 kr. ö. W. sinken, oder was das nämliche ist, der Wert des Guldens ö. W. nie über die Parität von ca. 2 Frcs. 10 Cts. (= 1 Mark 70 Pf.) steigen können.

Durch die neuen Valutagesetze würde (unter der Voraussetzung, dass die vollständige gesetzliche Garantie für die Bindung der Silberausprägungen geboten werden würde) die österreichische Valuta thatsächlich einerseits gegen die Entwertung derselben durch ungebundene Silberausprägungen und andererseits gegen die Gefahr der Wertsteigerung über die obigen in Gold, bezw. in Goldvaluten oder Golddevisen ausgedrückten Paritäten geschützt sein.

b) Inwieweit die von der Regierung vorgeschlagenen Maßregeln die Stabilisierung des Wertes unserer Valuta nicht herbeiführen werden?

Ich möchte die Wirkungen, welche die in Aussicht genommenen Regierungsmaßregeln auf die Wertbeständigkeit unserer Valuta aller Voraussicht nach äußern würden, nicht gering veranschlagen; eine Stabilisierung unserer Valuta in dem ziemlich allgemein angenommenen Sinne einer strengen Begrenzung ihres Wertes innerhalb zweier genau bestimmbarer Wertstufen werden sie indes jedenfalls nicht im Gefolge haben. Es dürfte dem Reformwerke nur förderlich sein, wenn die Wirkungen der von der Regierung geplanten Währungsreform in dieser Rücksicht vollständig klargestellt werden, da es ja eben die Meinung über diese vorausgesetzten Wirkungen ist, welche für die Mehrzahl unserer Abgeordneten bei Entscheidung über die vorliegenden Gesetzesvorlagen überhaupt entscheidend sein dürfte.

Wenn die Entwürfe Gesetz werden sollten, wird unsere Valuta nur gegen die Gefahr einer Wertminderung infolge ungebundener Silberausprägungen geschützt sein. Die Gefahr, dass unsere Valuta durch Umstände anderer Art eine Entwertung erfahre, wird bestehen bleiben. Eine beträchtliche Emission von Staatsnoten, ein Nothanlehen des Staates bei der österreichisch-ungarischen Bank, ja selbst ein noch so unbegründetes Kriegsgerücht könnten beispielsweise unsere Valuta (auch nach Annahme der dem Abgeordnetenhause vorgelegten Gesetzentwürfe) nicht nur unter ihr gegenwärtiges Wertniveau, sondern sogar unter ihre Silberparität herabdrücken. Trotz der neuen Valutagesetze könnte der Cours der Devise London über 120·087, unter Umständen über 140 und selbst höher steigen. Die neuen Valutagesetze würden nur bewirken, dass ein solcher Sturz des Wertes unserer Valuta nicht infolge der Aufnahme von Silberausprägungen für Privatrechnung oder solcher für Rechnung des Staates entstehen könnte.

Ebensowenig würde aber auch durch die neuen Münz- und Währungsgesetze ein Steigen des Verkehrswertes (der Kaufkraft!)

unserer Valuta über ein bestimmtes Wertniveau schlechthin verhindert werden. Sicherlich würden diese Gesetze bewirken, dass 1 Gulden ö. W. keinen wesentlich höheren, *in Gold ausgedrückten* Wert erlangen könnte, als 0·609756 *g* Feingold, zuschlägig der Spesen der Ausprägung, oder was das nämliche ist, dass 1 Gulden ö. W. keinen wesentlich höheren Wert erlangen könnte, als 2·10027 Francs, 2·7012195 Mark, 0·0832728 Pfd. Sterl. oder 84·01 sogenannte Kreuzer Gold. Die Gefahr, dass unser Valutagulden etwa den Curs von 2 Mark, oder gar jenen von 2·50 Francs erklimmen könnte, wäre dann ausgeschlossen. Es würden die neuen Gesetze indes selbstverständlich die Wertsteigerung des Goldes, beziehungsweise der Goldvaluten nicht verhindern können, in welchen die obigen Paritäten ausgedrückt sind. Unser Valutagulden wird nicht über die obigen Goldparitäten steigen, wohl aber auch nach »Fixierung seines Wertes« an der Steigerung des Wertes des Goldes und der Goldvaluten participieren können; eine Wertsteigerung, welche auf unseren Export und die bestehenden Verpflichtungsverhältnisse die nämlichen Wirkungen äußern müsste, wie ein Sinken des Goldagios, d. i. wie eine Wertsteigerung unserer Valuta infolge der Parität mit einem größeren Goldquantum.

Für den Getreideexport z. B. ist es jedenfalls ziemlich gleichgiltig, ob der Metercentner Weizen im Auslande (nach Abzug der Spesen) für 14·55 Mark veräußert und diese Mark bei uns (infolge eines niedrigen Goldagios, z. B.: 1 Mark = 55 kr.) etwa nur für 8 fl. ö. W. verkauft werden können, oder aber ob der Hektoliter Weizen infolge der fortschreitenden Wertsteigerung des Goldes bezw. des allgemeinen Sinkens der Warenpreise im Auslande von vornherein nur einen Preis von 13·61 Mark erzielt und dieser Betrag bei einem höheren, etwa bei dem durch die neuen Münzgesetze fixierten Goldagio (1 Mark = 58·78 kr. = 1·1756 Kronen) für 8 fl. ö. W. veräußert werden könnte. Das Ergebnis würde für unseren Getreidehandel in beiden Fällen das nämliche sein. Ähnlich verhält es sich rücksichtlich der Schuldner und sonstigen Verpflichteten, welche durch das Recht, ihre Verpflichtungen eventuell in Gold (2 Kronen = 1 fl. ö. W.) zu begleichen, wohl gegen eine Wertsteigerung unserer Valuta im Verhältnisse zum Golde, indes, wie selbstverständlich, nicht gegen eine Appreciation des Goldes selbst geschützt werden. Wer auf österreichische Valuta lautende Schulden und sonstige Leistungen zu erfüllen hat, würde infolge der neuen Münz- und Währungsgesetze wohl dagegen gesichert sein, dass der Wert des österreichischen Valutaguldens nicht über jenen von 2·10027 Francs oder 1·7012195 Mark steige. Er würde aber, wie selbstverständlich, nicht gegen die Wertsteigerung des Goldes, beziehungsweise eben der Goldvaluten selbst geschützt sein, gegen eine Gefahr, welche vielmehr gerade infolge unserer Valutareform wesentlich erhöht werden würde.

Fasse ich das Gesagte zusammen, so ergibt sich rücksichtlich der voraussichtlichen Stabilisierung des Wertes unserer Valuta durch die neuen Münz- und Währungsgesetze folgendes Ergebnis: Eine Stabilisierung unserer Valuta wird — vorausgesetzt, dass genügende Garantien gegen einseitige Ausprägungen von Silbercourant der Kronenwährung geboten werden sollten — thatsächlich in der Richtung eintreten, dass unsere Valuta gegen einen Wert-Sturz infolge ungebundener Silberausprägungen und gegen eine Wert-Steigerung über die oben angeführten Goldparitäten gesichert sein wird. Ein Sturz des Wertes unserer Valuta aus anderen Ursachen, zumal inolge einer Vermehrung der Noten in kritischen Momenten, und eine Wertsteigerung unserer Valuta infolge einer Steigerung der Kaufkraft des Goldes, beziehungsweise der Goldvaluten, wird durch die neuen Münz- und Währungsgesetze dagegen nicht verhindert, ja die letztere Gefahr durch unsere Währungsreform beträchtlich erhöht werden.

III. Nebenwirkungen der zur Stabilisierung unserer Valuta in Vorschlag gebrachten Maßregeln.

1. Finanzielle Verluste oder vermehrter Steuerdruck.

Dass durch die Maßregeln der Regierungsentwürfe, wenn sie zur Annahme gelangen sollten, der Wert unserer Valuta in gewissen Rücksichten stabilisiert werden würde, vermag nicht in Abrede gestellt zu werden. Unzweifelhaft würde hiedurch, wenn auch entfernt nicht die von manchen vorausgesetzte absolute, so doch immerhin eine größere Wertbeständigkeit unserer Valuta herbeigeführt werden, als dies gegenwärtig der Fall ist. Ich glaube indes, dass diese Maßregeln mit schädlichen Nebenwirkungen verbunden sein werden, welche die erwarteten Vortheile derselben aufheben, ja vielleicht in ihr Gegentheil verkehren dürften.

Indem 1 fl. ö. W. = 2 Kronen neuer Währung und 1 Krone = 0·304878 *g* Feingold = 1·050135 Francs = 0·85060975 Mark deutscher Währung u. s. f., um kurz zu sein, indem 1640 fl. ö. W. einem Kilogramm gemünzten feinen Goldes gleichgestellt werden, übernehmen die Regierungen von Österreich und Ungarn (wenn die Einführung der Goldwährung, wie vorausgesetzt werden muss, ernstlich beabsichtigt wird und die gegenwärtige »Etappe der Valutareform« nicht etwa endgiltig nur als eine Maßregel zur Stabilisierung der Valuta gedacht ist) die Verpflichtung, die staatlicherseits ausgegebenen Umlaufsmittel österreichischer Währung, soweit sie Courantgeld sind oder Courantgeld vertreten, nach der obigen Relation gegen Gold einzulösen: eine Einlösungspflicht, welche sich somit sowohl auf die Staatsnoten, als auch auf das Courantsilber österreichischer Währung erstreckt. Die beiden Regierungen übernehmen hiedurch die Verpflichtung, 312 Millionen Gulden Staatsnoten, die österreichische Regierung überdies noch den diesen Betrag übersteigenden Umlauf derselben, ferner das sämmtliche (auch das im Bankschatze befindliche) Silbercourant, soweit es nicht durch Scheidemünzen der Kronenwährung ersetzt oder dauernd in der Circulation belassen werden soll, nach dem Verhältnisse: 2 Kronen = 1 fl. ö. W. gegen Goldkronen einzulösen.

Da vorläufig noch nicht feststeht, ob und in welchem Umfange neben dem Goldcourant auch Silbercourant und Staatscassenscheine der Kronenwährung circulieren werden, auch über das künftige Schicksal der Salinenscheine und selbst über den definitiven Umlauf von Silberscheidemünzen der Kronenwährung noch nicht entschieden ist, so lässt

sich die Tragweite der durch die obige Bestimmung von den beiden Regierungen zu übernehmenden finanziellen Verpflichtung nur annäherungsweise berechnen. Wird nach Aufnahme der Barzahlungen indes selbst ein Umlauf von Silbercourant und Staatscassenscheinen im Gesammtbetrage von 200 Millionen Kronen in Aussicht genommen und der in den Händen beider Regierungen befindliche Gold- und Devisenbestand, ferner der Mehrwert des Goldschatzes der österreichisch-ungarischen Bank über den gegenwärtigen Deckungswert des letzteren mit in Rechnung gezogen, endlich auch eine weitere Vermehrung der zunächst nur auf 200 Millionen Kronen festgesetzten Silberscheidemünzen ins Auge gefasst: so stellt sich die obige, von den beiden Regierungen durch die gesetzliche Feststellung der Relation 1 fl. ö. W. = 2 Frcs. 10·0271 Cts. zu übernehmende Verpflichtung doch immer noch als eine solche dar, welche einem Biancoverkaufe von mindestens 200.000 *kg* Feingold[1]) an die Bevölkerung zum Preise von 1640 fl. ö. W. pro Kilogramm gemünztes Feingold gleichkommt. Die Regierungen verpflichten sich durch die obige gesetzliche Bestimmung, der Bevölkerung mindestens 200.000 *kg* Gold, das sie noch nicht besitzen, und dessen Kaufpreis ihnen gegenwärtig jedenfalls noch unbekannt ist, zum Preise von 1640, beziehungsweise unter Berücksichtigung der Prägungskosten zum Preise von ca. 1635·08 fl. ö. W. pro Kilogramm zu liefern.

Die Annahme der obigen dem gegenwärtigeu Goldpreise im wesentlichen entsprechenden Relation müsste demnach, im Falle, dass durch die nachfolgende Goldbeschaffung eine fortschreitende Wertsteigerung des Goldes und der in unserer Valuta notierten Devisencourse bewirkt werden sollte, für die Regierungen von Österreich und Ungarn (nach der Sachlage hauptsächlich für die erstere!) beträchtliche finanzielle Verluste im Gefolge haben, wenn sie das ihnen zur Einführung der neuen Währung nöthige Goldquantum gegen österreichische Valuta zu kaufen beabsichtigen würden. Ich glaube, die beiden Regierungen könnten von Glück sagen, wenn sie in diesem Falle die ersten effectiven 50.000 *kg* Gold zum Preise von 1640, die zweiten zu einem solchen von 1650, die dritten zum Preise von 1665 fl. ö. W., die vierten zum Preise von 1680 fl. zu erstehen in der Lage sein würden, während sie das ganze Goldquantum den Inhabern der Umlaufsmittel österreichischer Währung doch zum fixen Preise von 1640, bei Berücksichtigung der Prägekosten sogar zum Preise von ca. 1635·08 fl., für das Kilogramm Gold zu liefern, verpflichtet sind.[2])

---

[1]) Vergl. meine Abhandlung: »Die Valutareform in Österreich-Ungarn« in den Jahrbüchern für Nationalökonomie und Stat. 1892, 3. Folge, Bd. III, S. 654 ff.

[2]) Wesentlich anders würde sich der finanzielle Erfolg der obigen Operation gestalten, wenn die Feststellung der Relation bis auf den Zeitpunkt verschoben werden würde, wo die Regierungen und die Bank die zur Aufnahme der Barzahlungen erforderlichen Goldquantitäten, zum mindesten den Haupttheil derselben, bereits in ihren Besitz gebracht haben würden. Würde nämlich das Gold infolge der mit unserer Währungsreform verbundenen Goldankäufe im Werte steigen (würde das für die

Diesen finanziellen Verlusten auszuweichen, bietet sich den beiden Regierungen nun freilich das Mittel dar, das für die Währungsreform nöthige Gold nicht gegen österreichische Valuta, sondern auf dem Wege auswärtiger Goldanleihen zu erwerben und ins Land zu ziehen. Auch wenn das Ausland die Befürchtung, dass der Goldwert infolge der Goldentziehungen für unsere Valutaregulierung steigen werde, noch so entschieden theilen sollte, werden nämlich die beiden Regierungen die ihnen nöthigen Goldanlehen deshalb doch zu keinem ungünstigeren Course begeben, als bei stabilem Goldwerte, da mit dem steigenden Goldwerte zugleich eine entsprechende Steigerung des Wertes der Goldrenten verbunden sein würde. Bei diesem Vorgange werden die Regierungen somit den Verlust, welcher bei dem Ankaufe des Goldes gegen österreichische Valuta eintreten würde, in der That vermeiden.

Ich glaube, dass der Verlust, welcher sich bei steigendem Goldwerte aus der Einlösung eines beträchtlichen Theiles unserer gegenwärtigen Umlaufsmittel gegen Goldmünzen der Kronenwährung ergeben muss, wenn die Relation vor der Goldbeschaffung, und zwar im Wesentlichen auf Grundlage der heutigen Course festgestellt wird, hiedurch indes nicht aus der Welt geschafft werden wird. Infolge der Goldbeschaffung mittelst auswärtiger Goldanlehen wird den Edelmetallmärkten, den Banken und dem Verkehre des Auslandes doch nicht weniger Gold entzogen werden und der Goldwert wird deshalb doch nicht weniger steigen, als bei unmittelbarem Ankaufe. Bei dem obigen Geschäfte wird somit jedenfalls irgend jemand die Differenz zwischen dem gegenwärtigen und dem Einlösungswerte unserer Valuta zu zahlen haben. Bekanntlich geht aus der Welt auch nicht e i n Atom Materie verloren. So ist es in gewisser Beziehung auch mit Verlusten. Auch diese müssen, wo sie der Natur der Sache nach unausweichlich sind, von irgend jemand getragen werden; in unserem Falle, wenn nicht von den Finanzverwaltungen, so von den Steuerzahlern. Es wird bei dem obigen Vorgange eben nicht die Regierung, sondern die Bevölkerung den erwähnten Verlust, und zwar in der Form eines schweren Steuerdruckes, zu tragen haben. Es wird die Bevölkerung dann zwar nicht mehr, aber im Werte gestiegene Steuergulden (oder, an Stelle dieser, die entsprechende Anzahl von Goldkronen) entrichten müssen.

Währungsreform nöthige Gold zu steigenden Preisen erworben werden), so müsste für die Regierungen hieraus ein Gewinn resultieren. Wenn seitens der österreichischen Regierung in dem Valuta-Ausschusse nichtsdestoweniger der Standpunkt vertreten wurde, »dass die Beschaffung des Goldes v o r Feststellung der Relation die Regierung zu einem voraussichtlich ungünstigen Speculationsgeschäfte nöthigen würde, dessen Träger zu sein jeder Finanzminister entschieden zurückweisen müsse«, so entspricht dies nicht der Sachlage. Die Beschaffung von 200.000 *kg* Gold für unser neues Geldwesen wird den Goldwert doch sicherlich nicht herabdrücken! Wie könnte also der Finanzminister der Träger eines mit Verlusten verbundenen Speculationsgeschäftes werden, wenn er (vor Feststellung der Relation!) Gold zu s t e i g e n d e n P r e i s e n kaufen würde?

Die Kunst, die Kosten der Valutaregulierung und jene der hiebei etwa begangenen Fehler, zum Theile wenigstens, ohne neue Steuern zu decken, scheint mir keine allzu schwierige zu sein, wenn die infolge unserer Valutaregulierung zu gewärtigende Appreciation des Goldes in den Dienst der Finanzärare gestellt, wenn die Kosten der Valutaregulierung und allfälliger Fehler, die wir hiebei begehen, nicht so sehr durch vermehrte, als durch im Werte gesteigerte Steuergulden gedeckt werden sollen. Insbesondere die Verluste, welche im Falle einer Steigerung der Goldpreise für die Regierungen aus der Pflicht zur Einlösung der gegenwärtig bestehenden Umlaufsmittel gegen Goldkronen entstehen würden, wenn die Finanzärare die ihnen hiezu nöthigen Goldquantitäten unmittelbar gegen österreichische Valuta ankaufen müssten, können sie im Falle der Goldbeschaffung durch auswärtige Goldanlehen leicht auf die Schultern der Steuerzahler abwälzen.

Das der Bevölkerung hiedurch auferlegte Opfer wird indes nicht weniger empfindlich sein, als wenn es durch vermehrte Steuergulden bewirkt werden würde, ja es wird, in Folge der allgemeinen Wertsteigerung unserer Valuta, ein noch viel drückenderes sein.

2. Die Gefahr des Entstehens eines Goldagios und des Scheiterns der Währungsreform nach Fixierung der Relation.

Dass der Goldwert eine Steigerung erfahren wird, wenn die Durchführung der Valutareform ernstlich ins Auge gefasst und das für diesen Zweck nöthige Goldquantum dem Edelmetallmarkte und der Circulation der Goldwährungsländer thatsächlich entzogen werden wird, kann mit Rücksicht auf die ohnehin steigende Tendenz des Goldwertes kaum bezweifelt werden. Dies und die meines Erachtens der Sachlage nicht ganz entsprechende Relation wird nach Einführung der allgemeinen obligatorischen Rechnung in der Kronenwährung eine erhöhte Belastung aller in Verpflichtungsverhältnissen stehenden Personen, insbesondere auch einen erhöhten Steuerdruck bewirken.

Ob auch das Entstehen eines Goldagios und demgemäß den befürchteten Abfluss von Gold ins Ausland, wohl gar die Gefährdung der Valutareform überhaupt?

Bei Beantwortung dieser Frage werden wir zwischen der Periode vor und derjenigen nach Einführung der obligatorischen Goldrechnung zu unterscheiden haben.

Nach dieser würde sich das Goldagio in einer Disparität zwischen dem Verkehrswerte der Goldkronen und dem Verkehrswerte der neben diesen bestehenden fiduciären und halbfiduciären Umlaufsmittel (der Banknoten, der Staatscassenscheine, des Silbercourants und der Scheidemünzen) der Kronenwährung äußern; es würde sich dann um ein Goldagio im eigentlichen Verstande des Wortes handeln. Die Wirkung

des Goldagios würde in diesem Falle in dem Abflusse des im freien Verkehre befindlichen Goldcourants ins Ausland, in der Verschlechterung unserer Valuta und in dem schwankenden Zustande ihres in Gold ausgedrückten Courses zutage treten. Wir würden dann Zuständen entgegengehen, wie sie in der Silberagioepoche der Jahre 1848—1878 bestanden haben, nur dass unser Agio kein Silber-, sondern, mit Rücksicht auf den erfolgten Währungswechsel, ein (eigentliches!) Goldagio sein würde.

Von dieser Eventualität und ihrem Zusammenhange mit der voraussichtlichen Steigerung des Goldwertes zu sprechen, scheint mir gegenwärtig noch nicht an der Zeit zu sein; sie wird ein Gegenstand actueller Erwägungen werden, wenn die legislative Entscheidung über die Einführung der obligatorischen Goldrechnung und über die Aufnahme der Barzahlungen zu treffen sein wird.

Von actueller Bedeutung ist gegenwärtig lediglich die Frage, ob nach Feststellung der Relation, indes noch vor Aufnahme der Barzahlungen, das Entstehen einer Disparität zwischen dem Verkehrswerte unserer gegenwärtigen und auch fernerhin in Circulation verbleibenden Umlaufsmittel der österreichischen Währung einerseits und den auf Grund der Relation auszuprägenden Goldmünzen der Kronenwährung andererseits zu erwarten ist?

Es ist diese Frage aber insbesondere deshalb von besonderer Bedeutung, weil sich gerade hieran Hoffnungen und Befürchtungen der mannigfachsten Art knüpfen.

Bis zur Einführung der obligatorischen Goldrechnung würde ein etwa entstehendes Goldagio sich in der Disparität zwischen dem Verkehrswerte der Goldkronen und des Guldens ö. W., und zwar in der Weise äußern, dass zwei Goldkronen im Verkehre höher bewertet werden würden, als der ihnen gesetzlich gleichgestellte Gulden ö. W. Die Wirkung hievon wäre, dass der erwartete Zufluss von Gold nach Österreich-Ungarn ausbleiben, die Ausprägung von Goldkronen für Privatrechnung ins Stocken gerathen würde, auch die Aufnahme der Barzahlungen jedenfalls bis zu dem Zeitpunkte des Verschwindens dieser Disparität verschoben werden müsste. Misslänge die Beseitigung derselben, so würde dies eine Aufschiebung der Barzahlungen auf einen ungewissen Zeitpunkt, also zunächst ein Scheitern der Währungsreform bedeuten und es würden, zum mindesten vorläufig, jene Recht behalten, welche die Valutaregulierung, von vornherein nur als eine Maßregel zur Stabilisierung unserer Valuta aufzufassen, geneigt sind.

Ob diese Eventualität zu gewärtigen ist, wird sicherlich nicht ausschließlich von der Bewegung des Goldwertes abhängen. Das Entstehen einer Disparität zwischen dem Verkehrswerte unseres Valutaguldens und zwei Goldkronen der neuen Währung wird, gleichwie das Entstehen eines eigentlichen Goldagios, nach Einführung der obligatorischen Goldrechnung, auch wesentlich von der Gestaltung unserer Zah-

lungsbilanz, dem Zustande des öffentlichen Credites, von der Währungspolitik unserer Regierung, der Discontpolitik der österreichisch-ungarischen Bank, zum nicht geringsten Theile auch von der Besonnenheit und Vorsicht der Geschäftswelt überhaupt abhängig sein. Doch handelt es sich hier um Einflüsse, deren Eintritt außerhalb der Grenzen sicherer Voraussicht steht, während die Goldwertsteigerung infolge unserer Valutareform unter allen Umständen ins Auge gefasst werden muss. Die Frage, ob durch die Goldwertsteigerung, welche die Goldbezüge für unsere Währungsreform im Gefolge haben werden, nach Feststellung der Relation ein Goldagio, richtiger gesagt, eine Disparität zwischen dem Verkehrswerte unserer bisherigen Umlaufsmittel und der ihnen nach dem Verhältnisse 1 fl. ö. W. = 2 Kronen gesetzlich gleichgestellten Goldmünzen der Kronenwährung entstehen wird, ist somit in der That von höchster Actualität.

Bevor die Goldrechnung bei uns obligatorisch eingeführt sein wird, wird nur der Verkehrswert der Goldkronen, nicht aber derjenige der Umlaufsmittel österreichischer Währung durch die Steigerung des Goldwertes berührt werden. Da in den Gesetzentwürfen die Relation wesentlich im Anschlusse an die gegenwärtigen Valutencourse festgestellt wird, beziehungsweise eine Annäherung des Verkehrswertes unseres Guldens und seiner durch die Relation festgesetzten Goldparität sich in den Valutencoursen bereits vollzogen hat: so liegt unter diesen Umständen der Gedanke nahe, dass eine jede weitere Steigerung des Goldwertes sofort eine Disparität des Verkehrswertes unserer gegenwärtigen Umlaufsmittel österreichischer und der Goldmünzen der Kronenwährung, also ein Goldagio in diesem Sinne, nothwendig zur Folge haben müßte.

In der That sind viele offene und heimliche Gegner der Goldwährung dieser Meinung. Ja, die Zahl jener ist keine geringe, die aus diesem Grunde sich der Erwartung hingeben, dass es mit der Aufnahme der Barzahlungen überhaupt seine gute Weile haben werde und die Währungsreform lediglich unter dem Gesichtspunkte einer »Stabilisierung unserer Valuta« aufzufassen sei. Es besteht kein Zweifel, dass viele Gegner der Goldwährung nur deshalb für die Goldwährung und die ihnen sonst ungünstig erscheinende Relation eintreten, weil sie in der gegenwärtigen Etappe der Währungsreform eine ihnen unter allen Umständen vortheilhafte Begrenzung des Goldagios erkennen, dagegen die Aufnahme der Barzahlungen ernstlich bezweifeln, auch es in der Hand zu haben glauben, sie seinerzeit — anlässlich der Beschlussfassung über die Einführung der obligatorischen Goldrechnung — zu verhindern, falls durch dieselbe eine Steigerung des Wertes unserer Valuta bewirkt werden sollte.

Diejenigen, welche dieser Meinung folgen, gehen meines Erachtens großen Enttäuschungen entgegen.

Die Argumentation dieser heimlichen Gegner der Goldwährung würde vollständig richtig sein, wenn wir die echte Silberwährung hätten und der Verkehrswert unseres Valutaguldens somit durch den Weltpreis des Silbers bestimmt werden würde. In diesem Falle würde bis zur Aufnahme der Barzahlungen jedes empfindliche Sinken des Silberpreises oder jedes nennenswerte Steigen des Goldpreises nothwendig ein Goldagio und damit ein Scheitern der Valutareform hervorrufen. Die Hoffnung der heimlichen Gegner der Goldwährung würde sich dann thatsächlich erfüllen; sie würden den Vortheil einer Sicherstellung gegen die Wertsteigerung unserer Valuta einheimsen, ohne doch, im Falle einer Steigerung des Goldwertes, die Einführung der obligatorischen Goldrechnung mit in den Kauf nehmen zu müssen.

Nun bewirkt aber die Eigenthümlichkeit unseres künstlichen Geldwesens, dass die Kaufkraft der österreichischen Valuta hauptsächlich von der Menge der in Österreich-Ungarn vorhandenen Umlaufsmittel, diese aber wieder wesentlich von dem Gutdünken der beiden Regierungen und der österreichisch-ungarischen Bank abhängig ist. Es liegt innerhalb gewisser Grenzen in der Hand der beiden Regierungen und der Bank, die Menge der Circulationsmittel und dadurch auch ihre Kaufkraft nach Belieben zu steigern. Steigt der Goldwert, so können die Regierungen und die Bank durch eine Restriction der Umlaufsmittel jeweilig den ihnen wünschenswert erscheinenden Goldcours der Valuta herbeiführen. Sollte demnach vor Einführung der obligatorischen Goldrechnung eine Disparität zwischen der österreichischen Valuta und ihrer gesetzlichen Parität: 1 fl. ö. W. = 2 Frcs. 10·0172 Cts. entstehen, oder, was das nämliche ist, sollte der in österreichischer Valuta ausgedrückte Preis des Kilo Gold über die Parität von 1640 fl. ö. W. steigen, so werden die Regierungen und die Bank nicht erst genöthigt sein, dieses »Goldagio« durch Goldverkäufe zu beseitigen, was ihnen mit Rücksicht auf die vorbereitenden Schritte zur Durchführung der Valutareform für die Dauer ja unmöglich sein würde. Sie werden vielmehr ein etwa auftretendes »Goldagio« durch Restriction der Umlaufsmittel österreichischer Währung zu beseitigen vermögen. Ja, sie werden nicht einmal zu diesem Mittel zu greifen genöthigt sein, sondern das Goldagio, falls es auftreten sollte, schon dadurch bekämpfen können, dass sie dem wachsenden Bedarfe unserer Volkswirtschaft an Umlaufsmitteln nicht entsprechen und an dem bisherigen Contingent der letzteren festhalten werden.

Es wird auf diese Weise in ihrer Hand liegen, bis zur Einführung der obligatorischen Goldrechnung nicht nur dem Entstehen des Goldagios vorzubeugen, sondern sogar Valutacourse herbeizuführen, bei welchen der in den Erklärungen der beiden Regierungen eine so wichtige Rolle »spielende« organische Zufluss des Goldes nach Österreich-Ungarn thatsächlich eintreten und es für die Arbitrage vortheilhaft werden wird, Gold nach Österreich zu importieren und dasselbe hier gegen

Goldkronen ausprägen zu lassen oder bei der Bank gegen Noten auszutauschen.

Ob die beiden Regierungen zu diesem Mittel greifen werden?

Die österreichische Regierung hat durch den Mund des Finanzministers bei wiederholten Anlässen die Versicherung gegeben, dass sie eine Restriction der Umlaufsmittel nicht beabsichtige, ja, dass sie einer, dem steigenden Bedarfe der Bevölkerung entsprechenden Vermehrung der Umlaufsmittel nicht abgeneigt sei. Die Persönlichkeit unseres Finanzministers scheint mir eine Bürgschaft dafür zu bieten, dass es ihm hiemit voller Ernst sei.

Auch die dem Abgeordnetenhause vorgelegten Gesetzentwürfe enthalten nichts, was unmittelbar auf die Absicht der Regierung hindeuten würde, die Umlaufsmittel in Österreich-Ungarn zu restringieren. Es sollen nach den Regierungsentwürfen circa 38 Millionen Silberscheidemünzen und 14 Millionen Kupferscheidemünzen, also zusammen circa 52 Millionen Gulden ö.W. (= 104 Millionen Kronen) Scheidemünzen eingezogen, dagegen 200 Millionen Kronen Silber-, 60 Millionen Kronen Nickel-, endlich 26 Millionen Kronen Bronzemünzen, also im Ganzen 286 Millionen Kronen der neuen Währung ausgeprägt werden, was einer Vermehrung der Umlaufsmittel um circa 182 Millionen Kronen (= 91 Millionen Gulden ö. W.) entsprechen würde. Dass der österreichische und in der Folge auch der ungarische Valuta-Ausschuss die Ausprägung von 50-Hellerstücken neuer Währung zurückgewiesen haben, wird keine wesentliche Änderung in diesem Verhältnisse herbeiführen, da der hiedurch bewirkte Ausfall durch eine Mehrausprägung von Scheidemünze anderer Art ausgeglichen werden wird.

Ebenso wenig geht aus den Regierungsvorlagen die Absicht hervor, auf dem Verordnungswege eine Minderung der circulierenden Staatsnoten oder der Silbercourantmünzen österreichischer Währung vorzunehmen. Nach Art. XXIV des Gesetzentwurfes über Einführung der Kronenwährung sollen die Verfügungen in Bezug auf die im Umlaufe verbleibenden Courantsilbermünzen zu 2, 1 und $^1/_4$ fl. ö. W., ferner die Verfügungen über die Einlösung der Staatsnoten und die Bestimmungen über die Ordnung der Papiergeldcirculation überhaupt durch besondere Gesetze festgestellt werden. Den Regierungen würde demnach auch nach Annahme der gegenwärtigen Valutavorlagen rücksichtlich der Regelung des Geldumlaufes kein Recht zustehen, welches sie nicht bereits jetzt besäßen.

Selbst der Plener'sche Antrag, die Einziehung eines Theiles der Eingulden-Noten schon im gegenwärtigen Stadium der Gesetzgebung sicherzustellen, würde nicht nothwendig zu einer Minderung des Geldumlaufes führen, da ja auch nach diesem Antrage die Einziehung der Noten nur in der Weise gedacht ist, dass die hiedurch entstehende Lücke in unseren Umlaufsmitteln (nach dem Stande vom 30. Juni d. J. circulierten 70·9 Millionen Eingulden-Noten) durch die

Herausgabe von Circulationsmitteln anderer Art ausgefüllt werden würde.

Nichtsdestoweniger wird, sobald die Regierungsvorlagen Gesetzeskraft erlangt haben werden, die Regelung des Geldumlaufes in solchem Maße in den Händen der beiden Regierungen und der Bank liegen, dass die Wertgestaltung unserer Valuta völlig von ihrem Belieben abhängen wird. Die Gesetzentwürfe bestimmen zwar, dass Silber-, Nickel- und Bronzemünzen der Kronenwährung im Gesammtbelaufe von 286 Millionen Kronen ausgeprägt werden sollen. Der Zeitpunkt der Ausprägung und Incourssetzung soll jedoch (Art. 14, 16 und 18 des Gesetzes über Einführung der Kronenwährung) auf dem Verordnungswege festgestellt werden. Ferner bleibt der österreichischen Regierung das Recht vorbehalten, den Staatsnotenumlauf auf 312 Millionen Gulden ö. W. zu reducieren. (Derselbe betrug Ende December 1891 378·8 Millionen Gulden ö. W., am 30. Juni 1892 dagegen 345·8 Millionen Gulden.)

Sodann soll durch Art. 10 des genannten Gesetzes die Ausprägung von Courantsilber österreichischer Währung in Hinkunft vollständig eingestellt werden, ohne dass in diesem Gesetze die Ausprägung von Courantsilber der Kronenwährung in Aussicht genommen wird. Endlich wird der entscheidende Einfluss der Bank auf den Geldumlauf durch die neuen Gesetze in keiner Weise berührt.

Die beiden Regierungen und die Bank werden daher bis zur Aufnahme der Baarzahlungen jedenfalls vollständig in der Lage sein, Umlauf und Wert unseres Geldes nach ihrem Gutdünken zu regeln.

Ich zweifle nicht daran, dass die wiederholte Erklärung der Regierung: »eine Einschränkung des Geldumlaufes anlässlich der Währungsreform werde nicht beabsichtigt«, aufrichtig gemeint sei. Was ich befürchte, ist die Zwangslage, in welche die Regierung gerathen wird.

Ich vermag mir nur zwei mögliche Fälle zu denken: Entweder beabsichtigt die Regierung die Währungsreform wirklich durchzuführen, das hiefür nöthige Gold zu beschaffen und endlich die Barzahlungen aufzunehmen; dann wird sie das Entstehen eines Goldagios über die Parität von 1 fl. ö. W. = 2 Kronen = 2 Francs 10·0271 Centimes = 1·701212 Mark = 0·08327 Pfd. Sterl., also ein Steigen des Courses des 20-Francs-Stückes über 9·52258, des 20-Mark-Stückes über 11·7563 und der Devise London über 120.087 fl. ö. W. mit allen Kräften verhindern, ja sogar auf einen niedrigeren Cours der obigen Valuten und Devisen hinwirken müssen, damit auch auf dem Wege der Arbitrage Gold ins Land ströme. In diesem Falle wird die Regierung — da sie die Wertgestaltung des Goldes nicht in ihrer Gewalt hat — eine Wertsteigerung unserer Valuta ins Auge fassen müssen. Oder aber wird die Regierung vor diesem Mittel zurückschrecken. In diesem Falle wird sie aber das Entstehen eines Goldagios nicht verhindern können und, auf die

Durchführung der Valutareform zu verzichten genöthigt sein. Die Währungsreform würde dann das bleiben, was von so vielen Gegnern der Goldwährung in Österreich gewünscht wird — eine bloße Maßregel zur Stabilisierung unserer Valuta, nebenbei gesagt, eine recht mangelhafte Maßregel dieser Art, da die wesentlichen Übelstände unseres Geldwesens, insbesondere die wechselnde Disparität unserer Valuta mit jener des Auslandes, auch dann noch bestehen bleiben würden.

Wird die Relation vor Erwerbung der Goldquantitäten, welche für die Durchführung der Währungsreform erforderlich sind, festgestellt, so wird die Regierung infolge der Coursentwicklung der Valuten vor die schwierige Alternative gestellt sein, entweder auf die Durchführung der Valutareform und insbesondere auf die Aufnahme der Barzahlungen zu verzichten, oder aber, im Falle einer Steigerung des Goldwertes, sich mit dem Gedanken einer Wertsteigerung der österreichischen Valuta durch Restriction der Umlaufsmittel zu befreunden.

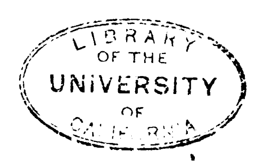
Welche Wahl die beiden Regierungen treffen werden?

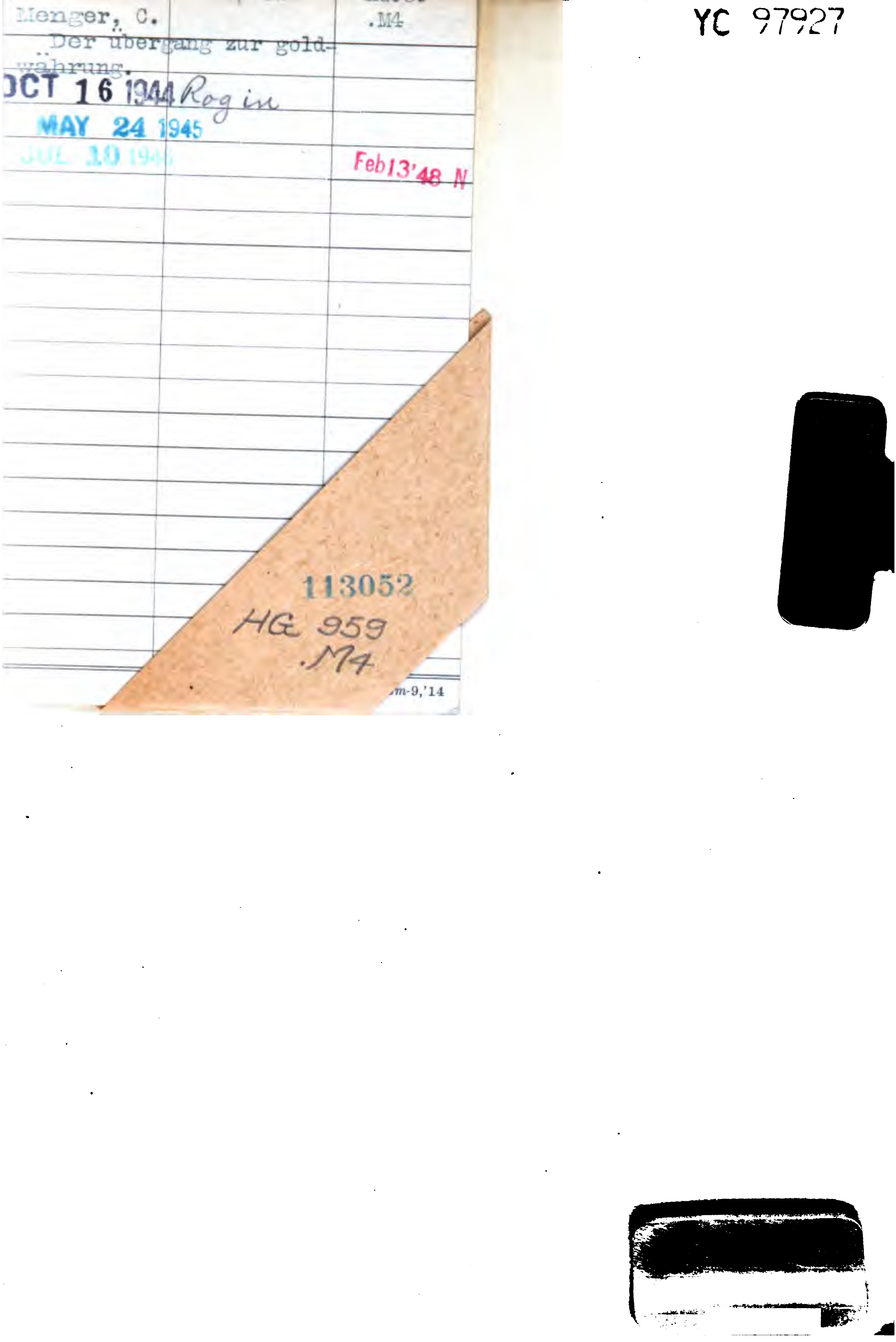
Die Beantwortung dieser Frage scheint mir kaum zweifelhaft zu sein. Sie werden das von ihnen begonnene wichtige und um seines großen Zieles willen ruhmvolle Werk nicht scheitern lassen wollen und die zu seiner Durchführung nöthigen Maßregeln innerhalb der ihnen zustehenden rechtlichen Befugnisse ergreifen. Die Möglichkeit der Durchführung wird unter normalen Verhältnissen auch sicherlich in der Hand der Regierung liegen. Es wird den beiden Regierungen, selbst wenn der Goldwert eine beträchtliche Steigerung erfahren sollte, nicht schwer werden, die gesetzliche Relation (1 fl. ö. W. = 2 Kronen = 2 Francs 10·0271 Centimes) vor einem Dementi der Valutenmärkte zu bewahren, ja ein Zuströmen von Gold nach Österreich-Ungarn zu bewirken. Mag der Goldwert und parallel mit ihm der Wert unserer Krone noch so sehr steigen, die beiden Regierungen werden in der Lage sein, die gesetzliche Relation, auf dem Wege der Einschränkung des Geldumlaufes, durchzusetzen.

Der stille Kampf um die Sicherung der Relation wird in den nächsten Jahren ausgefochten werden. Wenn unsere parlamentarischen Körper zur Entscheidung über die Einführung der obligatorischen Goldrechnung zusammentreten werden, wird die Relationsfrage in dem obigen praktischen Sinne bereits erledigt, die Interessen, welche sich jetzt noch gegen die Relation des Regierungsvorschlages sträuben, werden dann bereits endgiltig niedergekämpft sein. Die Lage des Valutenmarktes wird sich dann so gestaltet haben, dass die gegenwärtigen heimlichen Gegner und offenen Freunde der Relation bereits einer vollendeten Thatsache gegenüber stehen werden. Es wird sich dann vielleicht noch um die Theilnahme an internationalen Maßregeln zur Verhinderung einer weiteren Steigerung des Goldwertes handeln;

von der Relation 1 fl. ö. W. = 2 Francs 10·0271 Centimes wird aber wohl nur noch in der Form von Recriminationen, ähnlich denen, die im deutschen Reichstage wegen der Relation $1:15^1/_2$ gelegentlich laut werden, die Rede sein.

Von Denjenigen, welche gegenwärtig für die Relation nur deshalb eintreten, weil sie hievon einen kleinen momentanen Vortheil erwarten, an den »Ernstfall« der Relation aber nicht recht glauben, werden wir dann unzweifelhaft bewegliche Klagen zu hören bekommen. Großen Sympathien werden sie jedenfalls nicht begegnen.





Menger, C.
.M4
Der übergang zur goldwährung.
OCT 16 1944 Rogin
MAY 24 1945
Feb13'48 N
113052
HG 959
.M4
m-9,'14

